

BEWERTUNGSRECHT UND
ERLÄUTERUNGSPFLICHTEN
IM AKTIENRECHT

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des Doktorgrades
der Rechtswissenschaftlichen Fakultät
der Johann Wolfgang Goethe-Universität
zu Frankfurt am Main

vorgelegt von
Klaus Pohle
aus Potsdam

1966



Digitized by the Internet Archive
in 2026



BEWERTUNGSRECHT UND ERLÄUTERUNGSPFLICHTEN
IM AKTIENRECHT

Inaugural - Dissertation
zur Erlangung des Doktorgrades
der Rechtswissenschaftlichen Fakultät
der Johann Wolfgang Goethe-Universität
zu Frankfurt am Main

vorgelegt von
Klaus Pohle
aus Potsdam

1966

Erstgutachter:

Professor Dr. KRONSTEIN

Zweitgutachter:

Professor Dr. WIETHÖLTER

Tag der mündlichen Prüfung: 18. Mai 1966

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
A. GRUNDLAGEN DER BEWERTUNGSVORSCHRIFTEN	15
I. Das Verhältnis aktienrechtlicher Bewertungsvorschriften zu den kaufmännisch-betriebswirtschaftlichen Lehrmeinungen über die Bewertung	15
II. Bewertungsrecht, Bilanzpolitik und Aktienanalyse	20
1. Rechtshistorischer Überblick über die verschiedenen Systeme von Bewertungsvorschriften	20
a. Einleitung	20
b. Handelsgesetzbuch von 1897	21
c. Norverordnung von 1931	24
d. Aktiengesetz von 1937	25
e. Einzelfragen der Rechtsbehelfe gegen die Verletzung von Bewertungsvorschriften	27
2. Verschiedene Bilanzauffassungen	32
3. Mittel und Ziele der Bilanzpolitik	39
a. Mittel der Bilanzpolitik	39
b. Bilanzpolitische Ziele in Hinblick auf die Ausübung von Bewertungswahlrechten	42
c. Bilanzpolitik und Aktienanalyse	46
d. Zusammenfassung	49
4. Aktienanalyse	50
5. Die Ausgestaltung der Bewertungs- und Erläuterungsvorschriften und die Auswirkung auf die Aktienanalyse	56
III. Das Bewertungsrecht der "Aktiengesellschaft" in den USA	64
1. Einleitung	64
2. Die Rechtsquellen des Bewertungsrechts	65
3. Die Kontrolle der Einhaltung der Bewertungsvorschriften	70
4. Geltungsbereich der Bewertungsvorschriften	72
5. Allgemeine Bilanzierungsprinzipien	73
6. Besondere Bewertungsmethoden	78
7. Erläuterungspflichten	78
8. Zusammenfassung	79
IV. Die Reform des Aktienrechts	79
1. Der Regierungsentwurf	79
2. Die Kritik des Regierungsentwurfs	82

b. DAS AKTIENGESETZ VON 1965	84
I. Grundlagen der neuen Bewertungsvorschriften	84
II. Allgemeine Grundsätze des Bewertungsrechts	86
1. Grundsatz der Bilanzwahrheit	87
2. Grundsatz der Bilanzkontinuität	88
3. Realisationsprinzip	90
4. Grundsatz der Imparität	90
III. Zulässige Bewertungsmethoden für die Bewertung des Vorratsvermögens	92
1. Tatsächliche Anschaffungskosten	92
2. Gewogene Durchschnittspreise	92
3. Lifo-Methode	95
4. Fifo-Methode	99
5. Nifo-Methode	99
6. Hifo-Methode	100
7. Eiserner Bestand	101
8. Gewinnabschlagsmethode	103
9. Herstellungskosten	104
10. Gruppenbewertung	109
11. Niederstwertprinzip	111
12. Steuerrechtliche Bewertungsmethoden	113
13. Wertansatz bei Wertschwankungen	116
14. Verbindung mehrerer Methoden	119
15. Aufwertung	120
16. Übergangsvorschriften	122
IV. Erläuterungspflichten über Bewertungsmethoden im Geschäftsbericht	124
1. Übersicht	124
2. Sonderprüfungsverfahren wegen nicht ausreichender Erläuterungen und Verfahren zur gerichtlichen Entschei- dung über das Auskunftsrecht	124
3. Umfang der Erläuterungspflichten über die Bewertungs- methoden	128
V. Bewertungswahlrecht und Bilanzpolitik	136
C. ERGEBNIS	138

LITERATURVERZEICHNIS

- Adler, Hans - Düring, Walther - Schmaltz, Kurt: Rechnungslegung und Prüfung der Aktiengesellschaft, Handkommentar, 3. Auflage, 1957
- Adler, Hans - Düring, Walther - Schmaltz, Kurt - Forster, Karl - Heinz - Goerdeler, Reinhard: Die neue Gewinn- und Verlustrechnung, Ergänzungsband zur 3. Auflage des Handkommentars, 1961
- Adler, Hans - Müller, Hans Peter: Zur Stellung des Abschlußprüfers im künftigen Aktienrecht, Die Aktiengesellschaft 1964, S. 154 ff.
- Ahrens, Peter: Streitgegenstand und Rechtskraft im aktienrechtlichen Anfechtungsverfahren, 1960
- American Institute of Certified Public Accountants: Accounting Trends and Techniques, 17. Auflage, 1963
- American Institute of Certified Public Accountants: Accounting Research and Terminology Bulletins, Ausgabe 1961
- Amory, Robert Jr. - Hardee, Convington - Herwitz, David R. - Trautmann, Donald T., Materials on Accounting, 3. Auflage 1959
- Anthony, Robert N., Management Accounting, Text and Cases, rev. ed, 1960
- Baker, Ralph J. - Cary, William L., Cases and Materials on Corporations, 3. Auflage 1959
- Ballantine, Henry W., On Corporations, rev. ed. 1946
- Ballerstedt, Kurt, Kapital, Gewinn und Ausschüttung bei Kapitalgesellschaften, 1949
- Ballerstedt, Kurt, Zur Reform der aktienrechtlichen Erfolgsrechnung, Der Betrieb, 1958, S. 447 ff.
- Ballerstedt, Kurt, Gesellschaftsrechtliche Probleme der Unternehmenskonzentration, in: Arndt, Konzentration in der Wirtschaft, Bd. II, 1960, S. 871 ff.
- Ballerstedt, Kurt, Das Recht des Jahresabschlusses als Beispiel für das Verhältnis zwischen Recht und Wirtschaft, in: Das Verhältnis der Wirtschaftswissenschaften zur Rechtswissenschaft, Soziologie und Statistik, Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F. Bd. 33 (1964), S.120 ff.
- Barr, Andrew, Financial Statements - How reliable? National Association of Accountants Bulletin, Sept. 1963, S. 3 ff.

- Barr, Andrew - Koch, Elmer C., Accounting and the S.E.C., 28
George Washington Law Review, S. 176 ff. (1959)
- Barth, Kuno, Die Entwicklung des deutschen Bilanzrechts, Bd. I, Handelsrechtlich,
1953
- Barz, Carl Hans, Die Feststellung der Bilanz, in: Beiträge zur Aktienrechtsre-
form, 1959, S. 61 ff.
- Baumbach, Adolf - Duden, Konrad, Kommentar zum Handelsgesetzbuch,
17. Aufl. 1966
- Baumbach, Adolf - Hueck, Alfred, Kommentar zum Aktiengesetz,
11. Auflage, 1961
- Berle, Adolf A. - Means, Gardiner C., The Modern Corporation and Private
Property, 1933
- Berle, Adolf A., The 20th Century Capitalist Revolution, 1954
- Blümich, Walter - Falk, Ludwig, Einkommensteuergesetz, Bd. I, 8. Auflage,
1959
- Bonbright, James C., Valuation of Property, 1937
- Bouffier, Willy, Die Bedeutung der Gliederung für die Aussagefähigkeit des
Jahresabschlusses, Zeitschrift für handelswissenschaftliche
Forschung, 1957, S. 417 ff.
- Bühler, Ottmar, Bilanz und Steuer, 6. Auflage, 1957
- Bühler, Ottmar und Strickrodt, Walter, Steuerrecht, 3. Auflage, Bd. I, 1960
- Büschgen, Hans Egon, Aktienanalyse und Aktienbewertung nach der Ertragskraft,
1962
- v. Caemmerer, Ernst, Publizitätsinteressen der Öffentlichkeit und Gesellschafts-
recht, in: Das Frankfurter Publizitätsgespräch, 1962, S. 141 ff.
- Chayes, Abram, The Modern Corporation and the Rule of Law, in:
The corporation in modern society, ed. Edward S. Mason,
1959, S. 25 ff.
- Claussen, Carsten P., Kleine amerikanische Bilanzlehre, Das Wertpapier 1959,
S. 596 ff. und S. 693 ff.
- Claussen, Carsten P., Rücklagenbildung im internationalen Vergleich,
Die Aktiengesellschaft, 1963, S. 93 ff.

- Claussen, Carsten P., Die Aussagekraft der Erfolgsrechnung, Das Wertpapier, 1957, S. 395 ff.
- Claussen, Carsten P., Zum Bilanzfeststellungsrecht der Hauptversammlung, Die Aktiengesellschaft, 1964, S. 183 ff.
- Coing, Helmut - Kronstein, Heinrich, Die nennwertlose Aktie als Rechtsproblem, 1959
- de Capriles, Miguel A., Modern Financial Accounting, Part I, New York University Law Review 1962, S. 1001 ff.
Part II, New York University Law Review, 1963, S. 1 ff.
- Dietzen, Nikolaus, Grundsätze ordentlicher Bilanzierung für stille Reserven, 1937
- Dietzen, Nikolaus, Wirtschaftliche Vorteile und Nachteile stiller Reserven bei Aktiengesellschaften, in: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, 29. Jahrgang, 1935, S. 192 ff.
- Dewing, Financial Policy of Corporations, 5. Auflage, 1953
- Doellerer, Georg, Zweck aktienrechtlicher Publizität, Betriebsberater 1958, S. 1281 ff.
- Doellerer, Georg, Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung, deren Entstehung und Ermittlung, Betriebsberater 1959, S. 1217 ff.
- Doellerer, Georg, Rechnungslegung und Finanzierung, Betriebsberater 1962, S. 189 ff.
- Doellerer, Georg, Rechnungslegung nach dem neuen Aktiengesetz und ihre Auswirkung auf das Steuerrecht, Betriebsberater 1965, S. 1405 ff.
- Dohr, James L. - Thompson, Georg C. - Warren, William C., Accounting and the Law, 2. Auflage 1959
- Drucker, Peter F., Concept of the Corporation, 1946
- Edwards, R.D. - Magee, John, Technical Analysis of Stock Trends, 1948
- Enneccerus, Ludwig - Nipperdey, Hans Carl, Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts, 15. Auflage 1959
- Eßer, Josef, Die Aufgaben der Publizität im Aktienrecht. Die Aktiengesellschaft 1963, S. 31 ff.
- Faißt, Lothar, Die Begrenzung und Prüfung bilanzpolitischer stiller Rücklagen nach dem Regierungsentwurf eines Aktiengesetzes, Wirtschaftsprüfung, 1962, S. 549 ff.

- Farr, Gerhard, Der Jahresabschluß amerikanischer Gesellschaften, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 1954, S. 53 ff.
- Farr, Gerhard, Eigenheiten der amerikanischen Bilanzierung und Rechnungslegung, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 1955, S. 642 ff.
- Finney - Miller, Principles of Accounting, 4. Aufl. 1951
- Flechtheim, Ossip, Das Urteil auf Ungültigkeitserklärung eines Generalversammlungsbeschlusses, in Festschrift für Ernst Zitelmann (1913) S. 1 ff.
- Flume, Werner, Grundfragen der Aktienrechtsreform, 1960
- Gessler, Ernst, Zur Reform der Gewinn- und Verlustrechnung, Betriebsberater 1961, S. 417 ff.
- Goerdeler, Reinhard, Die Publizität der Rechnungslegung, in: Das Frankfurter Publizitätsgespräch, 1962, S. 211 ff.
- Graham, Benjamin, The Intelligent Investor, 3. Auflage 1955
- Graham, Benjamin/-Dodd, David L. - Cottle, Sidney, Securities Analyses, 4. Auflage 1962
- Graham, Willard - Katz, Wilber G., Accounting in Law Practice, 2. Auflage 1938
- Gutenberg, Erich, Das Verhältnis der Wirtschaftswissenschaften zur Rechtswissenschaft. Spezialthema: Betriebswirtschaftslehre und Bilanzrecht, in: Das Verhältnis der Wirtschaftswissenschaften zur Rechtswissenschaft, Soziologie und Statistik, Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F. Bd. 33, S. 133 ff.
- Haas, Gerhard - Oechsner, Lothar, Der Jahresabschluß nach Handels- und Steuerrecht, Bd. I und II, 1958
- Hackney, William, The Financial Provisions of the Model Business Corporation Act, 70 Harvard Law Review, S. 1357 ff.
- Harder, Ulrich, Bilanzpolitik, 1962
- Hax, Karl, Wesen und wirtschaftliche Bedeutung stiller Reserven, in: Aktuelle Fragen der Unternehmung, Gedenkschrift für Alfred Walther, 1957, S. 91 ff.
- Hax, Karl, Gruppenbewertung und Rechnen mit eisernen Beständen, Betriebsberater 1955, S. 793 ff.
- Hax, Karl, Die Substanzerhaltung der Betriebe, 1. Auflage 1957

Heinen, Edmund, Handelsbilanzen, 1960

Hengeler, Hans - Creifels, Max, Absicht und Wirklichkeit im Referentenentwurf eines Aktiengesetzes, in: Beiträge zur Aktienrechtsreform, herausg. v. Hengeler, 1959, S. 11 ff.

Herrmann, Walter, Publizität und Kapitalmarkt, Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, 1958, S. 475

Hills, George, The Law of Accounting, Teil I; 54 Columbia Law Review, S. 1 ff., Teil II: 54 Columbia Law Review S. 1049 ff.

Hills, George, Legal Concepts of Accounting, 36 Iowa Law Review S. 198 ff. (1951)

Hills, George, The Law of Accounting and Financial Statements, 1957

Hofmann, W., Eröffnungsansprache: Unternehmensbewertung und Anlageberatung. Eine Aussprache der Anlageberater der Kreditinstitute, Sonderausgabe der Zeitschrift für Kreditwissenschaften, Okt./Nov. 1959, S. 1 ff.

Hoffmann, Der Eiserne Bestand im Vorratsvermögen, Betriebsberater 1955, S. 566 ff.

Horngren C. T., Disclosure, 1957 Accounting Review, S. 598 ff.

Hornstein, George D., Corporation Law and Practice, Bd. I und Bd. II, 1959

Horwitz, Hugo, Das Recht der Generalversammlungen der Aktiengesellschaften und der Kommanditgesellschaften auf Aktien, 1913

Hueck, Alfred, Gesellschaftsrecht, 8. Auflage 1958

Hueck, Alfred, Die Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen bei Aktiengesellschaften, 1924

Hundhausen, Karl, Die Bedeutung der Publizität unter besonderer Berücksichtigung der historischen Bedeutung, in: Das Frankfurter Publizitätsgespräch, 1962, S. 17 ff.

Illetschko, Leopold L., Die Publizität der Kapitalgesellschaften im Ausland, Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung N.F. 1958, S. 414 ff.

Kehl, Donald, Corporate Dividends, 1941

Koenige, Heinrich - Pinner, Albert - Bondi, Felix, Staub's Kommentar zum Handelsgesetzbuch, 11. Auflage 1921 und 12. und 13. Auflage 1926

- Kosiol, Erich, Der Jahresabschluß in Industriebetrieben, 1953
- Kosiol, Erich, Anlagenrechnung, Theorie und Praxis der Abschreibungen, 1955
- Kronstein, Heinrich, Probleme des modernen amerikanischen "corporation" Rechtes, Zeitschrift für ausländisches und internationales Recht, 1956, Bd. 21, S. 456 ff.
- Kronstein, Heinrich, Rechtsauslegung im wertgebundenen Recht, 1957
- Kronstein, Heinrich - Claussen, Carsten Peter - Biedenkopf, Kurt H., Zur Frage der Rechtsbehelfe bei Verletzung der Bewertungsvorschriften des Aktiengesetzentwurfes, Die Aktiengesellschaft 1964, S. 268 ff.
- Kronstein, Heinrich - Claussen, Carsten P., Publizität und Gewinnverteilung im neuen Aktienrecht, 1960
- Kropff, Bruno, Die Leitgedanken des künftigen Bewertungsrechts, Wirtschaftsprüfung 1964, S. 565 ff.
- Lattin, Norman D., The Law of Corporations, 1959
- Lattin, Norman D. - Jennings, Richard W., Cases and Materials on Corporations, 3. Auflage 1959
- le Coutre, Walter, Grundzüge der Bilanzkunde, 4. Auflage 1949
- le Coutre, Walter, Praxis der Bilanzkritik, Bd. II Kritik der Vermögenslage, 1926
- le Coutre, Walter, Bilanztheorien, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Bd. I 1956
- Leffson, Ulrich, Der Jahresabschluß in der Aktienrechtsreform, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 1959, S. 501 ff. und S. 556 ff.
- Lenel, Hans Otto, Die Diskussion über die Aktienrechtsreform, "ordo", Bd. XIII, S. 425 ff.
- Loss, Louis, Securities Regulations, Bd. I bis III, 2. Aufl. 1961
- Loss, Louis - Cowett, Edward H., Blue Sky Law, 1958
- Mayer, Leopold, Bilanzanalyse, 1950
- Mayer, Leopold, Bilanzanalyse und Betriebsanalyse, 1960
- Mellerowicz, Konrad, Rechnungslegung und Konzernabschluß, in: Beiträge zur Aktienrechtsreform, herausg. v. Hengeler, 1959, S. 197 ff.

- Mestmäcker, Ernst Joachim, Das Verhältnis der Wirtschaftswissenschaft zur Rechtswissenschaft im Aktienrecht, in: Das Verhältnis der Wirtschaftswissenschaft zur Rechtswissenschaft, Soziologie und Statistik, Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F. Bd. 33, S. 103 ff. (1964)
- Morgner, Gerhold, Die Schutzklausel für den Geschäftsbericht nach neuem Aktienrecht, BB 1965, S. 1173
- Moxter, Adolf, Der Einfluß der Publizitätsvorschriften auf das unternehmerische Verhalten, 1962
- Mutze, Otto, Zu den Bewertungsvorschriften unseres künftigen Aktienrechts, Die Aktiengesellschaft 1965, S. 4 ff. und S. 52 ff.
- New York Stock Exchange, The Investor of Tomorrow, 1960
- Oleck, Howard L., Modern Corporation Law, Bd. I bis V, 1958 bis 1960
- Quassowski, Leo, Die Vorschriften der Aktienrechtsnovelle über Publizität, Eigenaktien und Einziehung von Aktien JW 1931, S. 2914 ff.
- Paton, William A. - Paton William jr., Corporation Accounts and Statements, 1955
- Passow, Richard, Die Bilanzen der privaten und öffentlichen Unternehmen, Bd. I, Allgemeiner Teil, 2. Auflage 1918
- Pinner, Albert, Beiträge zum Aktienrecht, 1918
- Pohmer, Dieter, Wesen und Grenzen der betriebswirtschaftlichen Berechtigung stiller Reserven in der Jahresbilanz in dynamischer und statistischer Betrachtung, Diss. F.U. Berlin, 1952
- Rappaport, Louis R., SEC Accounting, practise and procedure, rev.ed. 1959
- Rasch, Harold, Die Selbstfinanzierung der Wirtschaft, in: "ordo", Bd. X, S. 225 ff. (1958)
- Rasch, Harold, Richtige und falsche Wege der Aktienrechtsreform, 1960
- Rathenau, Walter, Vom Aktienwesen, eine geschäftliche Betrachtung, 1918
- Risse, Heinz, Die stillen Reserven im Entwurf eines Aktiengesetzes, Betriebsberater 1959, S. 180 ff.
- Risse, Heinz, Das Recht des Aktionärs auf Auskunft über Steuerbilanz und stille Reserven, Betriebsberater 1959, S. 349 ff.

Riese, Hajo - Trommier, Klaus, Rücklagenbildung in den wesentlichen Industriestaaten, 1962

Reinhard, Rudolf, Die Problematik der Aktienrechtsreform, in: Marburger Aussprache zur Aktienrechtsreform, 1959, S. 9 ff.

Rosendorff, Richard, Die stillen Reserven der Aktiengesellschaft, ihre rechtliche Zulässigkeit, wirtschaftliche Bedeutung und steuerliche Behandlung, 2. Auflage 1937

Rosendorff, Richard, Das neue deutsche Aktienrecht, 2. Auflage 1932

Rostow, Eugene V., To whom and for what ends is corporate management responsible, in: The Corporation in Modern Society, ed. E. Mason (1959) S. 46 ff.

Saage, Gustav, Die stillen Reserven im Rahmen der aktienrechtlichen Prüfung, 1959

Saage, Gustav, Selbstfinanzierung, stille Reserven und Aktienrechtsreform, Die Aktiengesellschaft 1959, S. 183 ff., 207 ff. und S. 239 ff.

Schlegelberger, Franz - Quassowski, Leo - Herbig, Gustav - Gessler, Ernst - Hefermehl, Wolfgang: Aktiengesetz, 3. Auflage 1939

Schlegelberger, Franz - Quassowski, Leo - Schmölder, Verordnung über das Aktienrecht (1932)

Schmalenbach, Eugen, Dynamische Bilanz, 12. Auflage 1956

Semler, Johannes, Die Publizität der Kapitalgesellschaften vom Standpunkt des Kapitalgebers und des öffentlichen Interesses, Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, 1958, S. 453 ff.

Semler, Johannes, Der Einfluß der Securities and Exchange Commission auf Rechnungslegung und Prüfung rechtlich selbständiger Gesellschaften in den Vereinigten Staaten von Nordamerika, Die Wirtschaftsprüfung, 1960, S. 317 ff., S. 345 ff. und S. 373 ff.

Stammberger, Wolfgang, Leitlinien der Aktienrechtsreform, Betriebsberater 1962, S. 457 ff.

Strauss, Walter, Die Rechtsstellung des Aktionärs, in: Die Marburger Aussprache zur Aktienrechtsreform, 1959, S. 9 ff.

Strauss, Walter, Grundlagen und Aufgaben der Aktienrechtsreform, in: Walter Eucken Institut, Vorträge und Aufsätze Nr. 5, 1960, S. 15 ff.

- Stützel, Wolfgang, Aktienrechtsreform und Konzentration, in: Arndt, H.,
Die Konzentration in der Wirtschaft, Bd. II, 1960, S. 907 ff.
- Stützel, Wolfgang, Diskussionsbeitrag, in: Das Frankfurter Publizitätsgespräch,
1962, S. 244 ff.
- Tiefenbacher, Erhard, Die Schutzklausel für den Geschäftsbericht nach neuem
Aktienrecht, BB 1965, S. 1175
- Trumpler, Hans, Bilanz der Aktiengesellschaft (1950)
- Uelner, Adalbert, Die neuen Inventur- und Bewertungsvorschriften des Handels-
gesetzbuches, BB 1965, S. 7574
- Volz, Albert, Die Bilanzinteressen des Aktionärs, Mannheimer Diss. 1951
- Vagts, Detleff, Besprechung von Kronstein H. - Claussen C.P.
Publizität und Gewinnverteilung im neuen Aktienrecht,
75 Harvard Law Review p. 1046 (1962)
- v. Waldhausen, Michael, Handbuch des amerikanischen Stockbroker-Geschäfts,
1963
- Westrick, Peter, Abschlußprüfung und Abschlußprüfer nach geltendem und
zukünftigem Aktienrecht, 1963
- Wiethölter, Rudolf, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im
amerikanischen und deutschen Recht, 1961
- Wiethölter, Rudolf, Die Publizitätsinteressen der Anteilseigner, in: Das
Frankfurter Publizitätsgespräch, 1962, S. 33 ff.
- Wiethölter, Rudolf, Besprechung von Kronstein H. - Claussen C.P.
Publizität und Gewinnverteilung im neuen Aktienrecht,
in: Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht,
1962, S. 53 ff.
- Wilhelmi, Hans - Friedrich, Werner, Kleine Aktienrechtsreform, 1960
- Wilhelmi, Hans, Schriftlicher Bericht des Rechtsausschusses über die Entwürfe
eines Aktiengesetzes, Anlage zur Bundestags-Drucksache
IV/3296, 1965
- Würdinger, Hans, Aktienrecht, 1959
- Entwurf eines Aktiengesetzes, Bundestags-Drucksache IV/171
- Beschlüsse des 12. Ausschusses zum Entwurf eines Aktiengesetzes,
Bundestags-Drucksache IV/3296

- Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Handelsgesetzbuches und der Reichsabgabenordnung, Bundestags-Drucksache IV/2865
- Gemeinsame Denkschrift der Spitzenverbände der deutschen Wirtschaft zum Entwurf eines Aktiengesetzes, Bd. I und II 1959

A. DIE GRUNDLAGEN DES BEWERTUNGSRECHTS

I. DAS VERHÄLTNISS DER AKTIENRECHTLICHEN BEWERTUNGSVORSCHRIFTEN ZU DEN KAUFMÄNNISCH-BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHEN LEHRMEINUNGEN ÜBER DIE BEWERTUNG

Der Jahresabschluß einer Aktiengesellschaft ist seiner technischen Natur nach eine periodische Ermittlung und Gegenüberstellung des Vermögens einerseits und der Schulden und des Eigenkapitals andererseits¹⁾. Deswegen ist das Bewertungsrecht auch in weitem Maße von den Regeln ordnungsmäßiger Bilanzierung abhängig. Die Frage nach der richtigen Bewertung ist daher ein spezielles Problem des kaufmännischen Rechnungswesens und damit ein Problem der Betriebswirtschaftslehre.

Das Bewertungsrecht schreibt der bilanzierenden Aktiengesellschaft im Wege des Gesetzes vor, mit welchen Wertansätzen die einzelnen Wirtschaftsgüter des Vermögens bzw. die Schulden und das Eigenkapital der Aktiengesellschaft angesetzt werden müssen oder angesetzt werden können. Man muß sich daher fragen, ob es einen Unterschied zwischen den aktienrechtlichen Bewertungsvorschriften und den betriebswirtschaftlichen Lehrmeinungen der Bewertung gibt. Beide sind jedoch nicht identisch, da die Bewertungsvorschriften des Aktiengesetzes sich ebenfalls nur in Teilen mit den Lehrmeinungen der Betriebswirtschaft zur Frage des Wertansatzes decken, denn jede betriebswirtschaftliche Lehrmeinung von anderen theoretischen Forderungen und Aussagen über das Wesen und die Aufgabe der Bilanzierung. Sowohl der Jurist wie der Betriebswirt wird sich die Frage nach dem Zweck des Jahresabschlusses stellen. Dabei werden nicht nur die Juristen und die Betriebswirte zu verschiedenen Ergebnissen kommen, sondern auch die Juristen und die Betriebswirte unter sich werden zu verschiedenen Zeiten auf diese Frage andere Antworten geben müssen. Ein Bewertungsrecht legt jedoch einen bestimmten Zweck auf die Dauer des Gesetzes als allgemeingültig fest. Daraus folgt, daß dann, wenn die besonderen rechtlichen Zwecke und Gesichtspunkte, denen der aktienrechtliche Jahresabschluß untergeordnet ist, nicht mit einer allein gültigen betriebswirtschaftlichen Bilanztheorie identisch sind, die Bewertungsvorschriften des Aktienrechts einen selbständigen Gehalt haben²⁾. Eine Verweisung auf die

1) vgl. E. Heinen, Handelsbilanzen (1960) S. 11

2) vgl. K. Ballerstedt, Das Recht des Jahresabschlusses als Beispiel für das Verhältnis zwischen Recht und Wirtschaft, in: Das Verhältnis der Wirtschaftswissenschaften zur Rechtswissenschaft, Soziologie und Statistik, Schriften des Vereins für Socialpolitik N.F. Bd. 33 (1964), S. 120

3) vgl. K. Ballerstedt, aaO, S. 120, S. 123 ff.

Regeln der Grundsätze der ordnungsgemäßen Bilanzierung hat daher nur die Rolle eines Ergänzungsrechts. Daher ist für die Anwendung der Bewertungsvorschriften und der mit diesen zusammenhängenden Vorschriften über die Erläuterungspflichten im Geschäftsbericht von besonderer Bedeutung, daß erkannt wird, inwieweit der rechtliche Zweck der Bewertungsvorschriften des Aktiengesetzes sich nicht mit der kaufmännisch-betriebswirtschaftlichen Zielsetzung bei der Erstellung eines Jahresabschlusses deckt oder nicht zwingend mit ihm zusammenhängt. Denn nur wenn der Richter diesen Unterschied bei der Anwendung und Auslegung der Bewertungsvorschriften im Aktienrecht berücksichtigt, wird er Bewertungsfragen, die er als oberstes Kontrollorgan über die Gesetzmäßigkeit des Jahresabschlusses zu entscheiden hat, richtig beantworten können. Am deutlichsten ist dieser Unterschied bei der Verwendung des Begriffs "Reingewinn" zu erkennen. Der Begriff "Reingewinn" in § 131 Abs. 3 AktG 1937 deckt sich nicht mit dem Begriff "Reingewinn", wie er von der Betriebswirtschaftslehre bei einer nach den Grundsätzen der dynamischen Bilanzlehre aufgestellten Bilanz verwendet wird. Denn vor der Errechnung des aktienrechtlichen "Reingewinns" werden stille und offene Reserven gebildet, die der betriebswirtschaftliche Begriff "Reingewinn" mitumfaßt. Der aktienrechtliche "Reingewinn" - so wie ihn das Aktiengesetz von 1937 versteht - dient nämlich der Gewinnverteilung und nicht der Gewinnermittlung. Es kommt daher für die Auslegung der Bewertungsregeln entscheidend darauf an, welchen Inhalt die Bilanz nach dem Aktiengesetz haben soll.

In der Betriebswirtschaftslehre begegnet man im wesentlichen zwei Erklärungen des Inhalts der Bilanz, die sich auf die Bewertung auswirken - die statische Bilanzlehre und die dynamische Bilanzlehre. Die erstere - wie noch im einzelnen dargelegt wird - ist eine Vermögensbilanz. Sie hat die Aufgabe, den Vermögens- und Schuldenstand des Unternehmens festzustellen. Die letztere ist eine Ertragsbilanz. Betriebswirtschaftlich ist sie insbesondere von Bedeutung, da sie ein Kontroll- und damit Führungsinstrument der Unternehmensleitung darstellt. Sie informiert über den Erfolg oder Mißerfolg unternehmerischen Verhaltens⁴⁾.

In der Rechtswissenschaft trifft man im wesentlichen drei verschiedene Erklärungen der Bilanz, die nach dem Aktienrecht aufgestellt werden soll, an.

1. Die Bilanz hat den Inhalt, die Vermögens- und Schuldbestände der Aktiengesellschaft festzustellen. Auf diesem Standpunkt stand das Aktientecht von 1870 bis 1928. Eine derartige Bilanz gewährleistet im Zusammenhang mit den aktienrechtlichen Vorschriften über die Gewinnausschüttung, daß nicht zum Nachteil der Gläubiger zu viel aus dem Gesellschaftsvermögen ausgeschüttet wird.

4) vgl. E. Gutenberg, Das Verhältnis der Wirtschaftswissenschaften zur Rechtswissenschaft, Spezialthema: Betriebswirtschaftslehre und Bilanzrecht, aaO (Fußnote 2) S. 133 ff.

2. Die Bilanz ist eine Verteilungsbilanz. Diese Auffassung herrschte im Aktienrecht von 1928 bis 1965. Der Inhalt einer Verteilungsbilanz erschöpft sich darin, aufzuzeigen, welcher Betrag nach der Berücksichtigung der Finanzplanung der Aktiengesellschaft verteilbar ist. Hier ist das Problem der Bewertung von den Problemen der Gewinnverwendung abhängig. Der aktienrechtliche Gewinn ergibt sich erst nach Abzug der stillen und offenen Reserven von dem betriebswirtschaftlichen Gewinn.
3. Die Bilanz dient sowohl dem Schutz der Gläubiger gegen zu hohe Ausschüttungen als auch der Information der Aktionäre und potentiellen Aktionäre, denen die Bilanz die notwendige Information bietet, um zu entscheiden, ob der an der Börse herrschende Kurs den auf die Aktie entfallenden Substanz- und Ertragswert trifft. Diese aktienrechtliche Bilanzauffassung liegt - wie im einzelnen noch zu untersuchen sein wird - dem Aktiengesetz von 1965 zugrunde.

In dieser Arbeit soll insbesondere untersucht werden, nach welchen Grundprinzipien der Richter die Bewertungsvorschriften im neuen Aktienrecht auszulegen hat und in welchem Maße er dabei auf die betriebswirtschaftlichen Lehrmeinungen zurückgreifen kann. Dabei soll nicht nur auf die Bewertungsvorschriften eingegangen werden, sondern im gleichen Maße auf die Erläuterungspflichten. Soweit nämlich aus dem Gesichtspunkt des Gläubigerschutzes oder aus einem anderen Gesichtspunkt das Aktienrecht vorschreibt, daß die Gegenstände zu einem bestimmten Wertansatz bilanziert werden, dieser Wertansatz jedoch den sicheren Einblick in die Lage der Gesellschaft einengt, bleibt die Gesellschaft verpflichtet, diese unrichtigen Eindrücke auf Grund dieser Bewertungsvorschrift durch die Erläuterung im Geschäftsbericht zu korrigieren, denn nur so wird dem Informationsrecht des Aktionärs und des potentiellen Aktionärs Genüge getan.

Bei der Untersuchung, welche Wertansätze nach dem Aktienrecht im einzelnen erlaubt sind und welche Erläuterungspflichten sich an den Gebrauch der einzelnen erlaubten Bewertungsmethoden anknüpfen, kann man zwei Wege einschlagen: Einmal können alle Bewertungsvorschriften des Aktiengesetzes durchgeprüft werden, zum anderen kann man sich aber auch auf die Bewertungsvorschriften eines einzelnen Bilanzpostens beschränken und an diesem exemplarisch das gesamte Problem aufzeigen. Ich habe mich für den letzteren Weg entschlossen und werde im einzelnen die zulässigen Wertansätze im Vorratsvermögen untersuchen.

Für die Wahl der Wertansätze des Vorratsvermögens spricht insbesondere folgendes:

Der Posten "Vorratsvermögen" ist am besten für eine flexible Bilanzpolitik geeignet. Da die Gegenstände des Vorratsvermögens dem ständigen Umsatz unterliegen, kann bei der Entscheidung über den Wertansatz in jedem Jahr eine andere Bilanz-

politik verwirklicht werden, ohne daß man daran durch die Bilanzpolitik bei der Aufstellung der Jahresbilanz des vorherigen Jahres gehindert wäre, wie dies z.B. bei der Bilanzierung vieler Posten des Anlagevermögens der Fall ist. Soll z.B. eine selbst hergestellte Maschine bewertet werden, so hat der Bilanzierende ein doppeltes Wahlrecht: Einmal kann er den Herstellungsaufwand bestimmen, denn § 133 Ziff. 1 Abs. 3 AktG 1937 gewährt dem Bilanzierenden ausdrücklich das Wahlrecht, bei der Bemessung des Herstellungsaufwands "Abnutzungen und sonstige Wertminderungen sowie angemessene Teile der Betriebs- und Verwaltungskosten" anzusetzen. Zum anderen hat der Bilanzierende die Möglichkeit, die Nutzungsdauer der Maschine festzusetzen und die Methode zu bestimmen, nach der die Maschine innerhalb dieser Nutzungsdauer abgeschrieben werden soll. Bei der folgenden Rechnungsperiode ist aber der Bilanzierende praktisch an seine Wahl in der ersten Rechnungsperiode gebunden. Es ergibt sich nun nach mathematischen Regeln der bei den Abschreibungen zu berücksichtigende Betrag. Zwar stehen der Änderung der Gemeinkostenbestandteile, der Nutzungsdauer und der Abschreibungsmethode rechtlich keine Hindernisse entgegen, da - wie noch zu zeigen sein wird - der Grundsatz der materiellen Bilanzkontinuität aktienrechtlich keine zwingende Geltung besitzt. Jedoch wäre in vielen Fällen der Verwaltungsaufwand zur Abänderung der Gemeinkostenanteile, der Nutzungsdauer und der Abschreibungsmethode so groß, daß die Kosten in keinem Verhältnis zu dem Erfolg dieser bilanzpolitischen Maßnahme stehen würden. Man weicht daher zu der Verwirklichung der Bilanzpolitik in der ersten Linie auf das Vorratsvermögen aus, da wegen des ständigen Umschlags der Gegenstände, die unter diesem Posten zu bilanzieren sind, in jeder Rechnungsperiode ein neuer Wertansatz gesucht werden muß.

Zum anderen steht der Posten "Vorratsvermögen" deswegen im Vordergrund unserer Betrachtung, da die Minderbewertungen bei diesem Posten nicht offen ausgewiesen werden müssen. Nach § 131 Abs. 4 AktG 1937 bzw. § 152 Abs. 1 AktG 1965 sind bei den Gegenständen des Anlagevermögens die Abschreibungen und Wertberichtigungen bei diesen Posten gesondert aufzuführen. Dabei läßt sich nicht ohne weiteres beurteilen, wieviel dieser ausgewiesenen Posten auf eine Unterbewertung oder auf eine durch Änderung der Bilanzpolitik verursachte Wertminderung entfällt. Bei Branchenkenntnis kann man jedoch ohne allzu große Schwierigkeiten eine Schätzung der Unterbewertungen vornehmen.

Die gleiche, wenigstens annähernde Einblicksmöglichkeit ergibt sich seit der kleinen Aktienrechtsreform von 1959 bei den Gegenständen des Umlaufvermögens mit der Ausnahme des Vorratsvermögens. Nach § 132 Abs. 2 I Ziff. 8 AktG 1937 bei Anwendung der Kontoform oder § 132 Abs. 3 Ziff. 21 AktG 1937 bzw. nach § 157 Abs. 1 Ziff. 21 AktG 1965 bei Anwendung der Staffelform sind die Wertminderungen und Verluste aus dem Abgang von Gegenständen aus dem Um-

laufvermögen mit der Ausnahme des Vorratsvermögens anzugeben. Der Wertansatz des Vorratsvermögens ist also insbesondere geeignet, die Vermögens- und Ertragslage der Aktiengesellschaft zu verschleiern. Deswegen bedarf es gerade bei diesem Posten einer umso gründlicheren Prüfung, welche Wertansätze nach dem Aktienrecht von 1965 erlaubt sind und inwieweit diese Wertansätze die Forderungen, die hier an das materielle Bewertungsrecht gestellt werden, erfüllen.

In dem ersten Teil der Arbeit wird nach einem rechtshistorischen Überblick über die Bewertungsvorschriften im Aktienrecht und das System der Kontrollen der Einhaltung dieser Bewertungsvorschriften im einzelnen untersucht werden, wie die materiellen Bewertungsvorschriften und die Erläuterungspflichten ausgestaltet sein müssen, damit ein sicherer Einblick in die Vermögens- und Ertragslage gewährleistet ist. Zu diesem Zweck muß kurz untersucht werden, wie man mit der Technik der Aktienanalyse einen Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Aktiengesellschaft erhält und aus welchen Gründen in vielen Fällen dieser Einblick nicht gegeben ist.

Im zweiten Teil dieser Arbeit soll dann im einzelnen untersucht werden, welche Wertansätze bei der Bewertung des Vorratsvermögens nach dem Aktiengesetz von 1965 zulässig sind und welche Erläuterungspflichten sich an die Verwendung dieser Wertansätze knüpfen. Bevor jedoch die Bewertungsvorschriften des Aktiengesetzes von 1965 untersucht werden, soll ein kurzer Blick auf die Bewertungsbestimmungen des "Inventory" in den USA geworfen werden. Gerade weil in den USA die Aktienanalyse möglich ist, soll gefragt werden, welche Ausgestaltung der Bewertungsrechte und Erläuterungspflichten dies ermöglichte. Der Wert der Rechtsvergleichung zeigt sich über das Kennenlernen anderer Rechtsvorschriften und Rechtstechniken insbesondere darin, daß das ausländische Recht einen Einblick in die Praktikabilität und in die gesellschaftspolitischen Auswirkungen einer gesetzlichen Regelung gibt. Dabei ist jedoch - was insbesondere bei dem zu behandelnden Problembereich der Fall ist - auf die Verschiedenheit der Gegebenheiten in den beiden Ländern zu achten. Gerade die verschiedene Mentalität der Unternehmensleitung in Deutschland und in den Vereinigten Staaten von Amerika in der Frage der Publizität ist für die Auswirkung der Bewertungsvorschriften von überragender Bedeutung. Derartige psychologische Faktoren können hier jedoch nicht untersucht werden. Bei der Untersuchung der Bewertungs- und Erläuterungsvorschriften des Aktiengesetzes von 1965 muß insbesondere untersucht werden, nach welchen Prinzipien diese Vorschriften auszulegen sind und ob die so ausgelegten Vorschriften die Forderungen erfüllen, die nach der hier vertretenen Auffassung von dem Zweck dieser Vorschriften an diese gestellt werden. Dabei wird von dem Fall ausgegangen, daß der Richter die Bewertung überprüfen muß. Zu diesem Zweck muß zunächst einmal geklärt werden, wie weit die Gerichte die Bewertung überprüfen können.

II. BEWERTUNGSRECHT, BILANZPOLITIK UND AKTIENANALYSE

1. Rechtshistorischer Überblick über die Bewertungsvorschriften und ihre Kontrolle

a) Einleitung

Das Problem der Bewertung der Gegenstände der Aktiengesellschaft im Jahresabschluß wurde nicht erst bei dem Übergang vom Konzessionssystem zum Normativsystem aufgeworfen. Bereits bei den Vorarbeiten zum ersten Entwurf eines Handelsgesetzbuches für die preußischen Staaten von 1850⁵⁾ erkannte man, daß das Interesse des Aktionärs an der Information über die gegenwärtige Vermögenslage nicht zwingend mit dem Interesse des Gläubigers an der Erhaltung des Grundkapitals übereinstimmt. Interessant war damals nur der Vermögensstand des Unternehmens, da von der "Kameralwissenschaft", dem Vorläufer der Betriebswirtschaft noch nicht die eigenständige Bedeutung des Erfolgs des Unternehmens für die Information des Aktionärs entwickelt worden war. Deswegen hatte man bei den Beratungen vorgeschlagen, daß einerseits eine Bilanz zu den geschätzten Tageswerten aufgestellt werden sollte, die der Information der Aktionäre dienen sollte, andererseits sollten dann für die Frage der auszuschüttenden Dividende bei jedem Posten Wertberichtigungen vorgenommen werden, die die Werte dann auf die nach der damaligen Auffassung vom Vorsichtsprinzip gebotenen Wertansätze zurückführt und so das Interesse der Gläubiger an der Erhaltung des Grundkapitals garantiert.

Für die Bilanz, die nach der Aktiennovelle zum ADHGB vom 11.6.1870⁵⁾ zu veröffentlichen war, waren für die Bewertung die Art. 29 - 31 und 239 a maßgebend. Danach war bei der Bewertung grundsätzlich der Zeitwert anzusetzen⁶⁾. Eine Prüfung des Jahresabschlusses konnte vorgenommen werden, war aber nicht gesetzlich vorgeschrieben. Nach den Aktienskandalen der Gründerzeit wurden durch die Aktiennovelle vom 18.7.1884⁷⁾ zum ersten Male detaillierte Bilanzierungsvorschriften eingeführt. Die Wirtschaftsgüter der Aktiengesellschaft waren nun grundsätzlich zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten zu bewerten. Nur noch gegenüber diesem Wert konnte der niedrigere Zeitwert angesetzt werden⁸⁾.

5) vgl. R. Passow, Die Bilanzen der privaten und öffentlichen Unternehmungen, Bd. I, Allg. Teil, 2. Aufl. 1918, S. 84 ff.

6) vgl. K. Barth, Die Entwicklung des Deutschen Bilanzrechts, Bd. I, Handelsrechtlich, S. 71 ff.

7) RGBl. 1884, S. 123

8) vgl. K. Barth, aaO, S. 77

Neben der Aufstellung der Bilanz wurde nun auch eine Aufstellung der Gewinn- und Verlustrechnung verlangt. Jahresbilanz und Gewinn- und Verlustrechnung waren bekanntzumachen.

b. Das Handelsgesetzbuch von 1897

Die Einführung eines neuen Handelsgesetzbuches im Jahre 1897⁹⁾ brachte in dieser Hinsicht nichts wesentlich anderes. Es mußte nunmehr auch die Bekanntmachung des Jahresabschlusses und der Gewinn- und Verlustrechnung beim Registergericht eingereicht werden, damit auf diese Weise summarischen Bilanzveröffentlichungen entgegengetreten werden konnte. In § 261 wurden für die Bilanz der Aktiengesellschaft Höchstbetragsvorschriften eingeführt. Mittelbar bedeutsam war für das Bilanzrecht die Vorschrift des § 271 Abs. 3 Satz 2 HGB, die sich mit dem Anfechtungsrecht des Generalversammlungsbeschlusses bei Aktiengesellschaften mit zu hohen Abschreibungen und Rücklagen befaßte.

Wie wir nämlich noch im einzelnen sehen werden, ist das Problem der Bewertung untrennbar mit der Frage verbunden, wem die Kompetenz zur Feststellung des Jahresabschlusses zusteht und welche Regeln für die Kontrolle der Übereinstimmung der Wertansätze in dem festgestellten Jahresabschluss mit gesetzlich vorgeschriebenen Bewertungsregeln gegeben ist.

Nach dem Handelsgesetzbuch von 1897 stand das Bilanzfeststellungsrecht der Generalversammlung, die der heutigen Hauptversammlung entspricht, zu¹⁰⁾. Die Feststellung der Jahresbilanz erfolgte daher in Form eines Generalversammlungsbeschlusses. Folglich konnte auch die festgestellte Jahresbilanz nach den Regeln über die Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen angefochten werden. Über die Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen enthielt zwar das Handelsgesetzbuch von 1897 keine besondere Regelung, dennoch war von der Lehre¹¹⁾

9) RGBL. 1897, S. 219

10) Zwar spricht § 260 HGB 1897 nur von der Genehmigung der Jahresbilanz und der Gewinnverteilung. Richtiger müßte es aber heißen, daß die Generalversammlung die Jahresbilanz feststellt, denn die Generalversammlung konnte die Jahresbilanz auch abändern. Der Vorstand und der Aufsichtsrat hatten nur ein Vorschlagsrecht bezüglich der Aufstellung der Bilanz. Vgl. Staub, Kommentar zum HGB, 10. Aufl. 1920, Bd. I, 2. Halbband, Anm. 1 zu § 260

11) Hugo Horowitz, Das Recht der Generalversammlungen der Aktiengesellschaften und der Kommanditgesellschaften auf Aktien, und Ossip Flechtheim, Das Urteil auf Ungültigkeitserklärung eines Generalversammlungsbeschlusses, in Festschrift für Ernst Zitelmann, 1913, S. 1 ff.

insbesondere von Hueck ¹²⁾, herausgearbeitet worden, daß in vielen Fällen wegen einer schweren Gesetzesverletzung ein Generalversammlungsbeschluß nicht nur anfechtbar, sondern nichtig ist. Bei der Bewertung nahm Hueck Nichtigkeit des Generalversammlungsbeschlusses an, wenn die von der Generalversammlung festgestellte Bilanz zu hoch bewertete Aktiva oder zu niedrig angesetzte Passiva oder eine Aktivierung der Errichtungs- oder Verwaltungskosten enthielt ¹³⁾. Er begründete dies damit, daß die Vorschriften über den Inhalt der Bilanz den Schutz der Gläubiger und den Schutz der zukünftigen Aktionäre im Auge haben und daß daher auch mit Zustimmung aller Aktionäre nicht von diesen Vorschriften abgewichen werden konnte. In diesem Fall sei daher der Feststellungsbeschluß durch die Generalversammlung nichtig, denn wenn er nur nach § 261 HGB anfechtbar wäre, dann wäre dieser Gesetzesverstoß nach Ablauf der Ein-Monats-Frist für die Erhebung der Anfechtungsklage geheilt. Bezüglich der Unterbewertung vertritt Hueck die entgegengesetzte Meinung. Wurden in der Bilanzfeststellung durch die Generalversammlung die Aktiva niedriger bewertet bzw. die Passiva höher angesetzt als dies gesetzlich vorgeschrieben ist, so war die Feststellung der Bilanz nur wegen eines Verstoßes gegen das Gesetz oder gegen die Satzung anfechtbar. Interessanterweise begründete Hueck ¹⁴⁾ dies damit, daß Unterbewertungen zur Stärkung des Gesellschaftsvermögens führen würden und daher für Gläubiger und künftige Aktionäre nur vorteilhaft waren. Dabei berücksichtigte er jedoch nicht, daß eine Unterbewertung auch noch bei partieller Auflösung stiller Reserven vorliegen würde und eine solche durch den falschen Ausweis eines Gewinnes durchaus den künftigen Aktionär und die Gläubiger schädigen könnte.

Die Frage, wann bei Unterbewertungen der Feststellungsbeschluß anfechtbar war, hing von den Satzungsbestimmungen ab. Da eine Satzung eine Bewertung zu geringeren als den im Gesetz vorgesehenen Werten bestimmen konnte ¹⁵⁾, müßte bei einer Anfechtungsklage bei dem Vorhandensein einer solchen Bestimmung überprüft werden, ob die niedrigeren, nach der Satzung zulässigen Werte eingehalten wurden. War in der Satzung etwas bestimmt, so kam es nach der Ansicht von Hueck darauf an, ob nach der Satzung die Generalversammlung nach freiem Ermessen über den Reingewinn verfügen konnte oder ob satzungsgemäß der ganze Reingewinn verteilt werden müsse. Im ersteren Fall konnte die Generalversammlung nach ihrem Belieben Unterbewertungen vornehmen. In dem zweiten Fall

12) Alfred Hueck, *Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen bei Aktiengesellschaften*, 1924

13) A. Hueck, aaO, S. 109 f.

14) A. Hueck, aaO, S. 110

15) H. Horowitz, aaO, S. 347, Staub, aaO, Anm. 5 zu § 261, Hueck, aaO, S. 110.

sowie in dem Fall, in dem die Satzung nichts bestimmte, hatte der Aktionär nur einen Anspruch auf eine dem Gesetz entsprechende Bewertung. Streittig war damals jedoch, wann eine gesetz- oder statutenwidrige Bewertung vorliegt. Die Frage war von außerordentlicher Bedeutung, da ja in diesem Fall der Bilanzfeststellungsbeschuß ex tunc vernichtet wird. Die Rechtsprechung ging davon aus, daß jede Bewertung eine Schätzung ist und daß nur dann eine gesetzeswidrige Bewertung vorliegt, wenn die Minderbewertung auf Willkür oder Boswilligkeit beruht¹⁶⁾. Wann aber Willkür vorliegt, war damals völlig umstritten. In diesem Zusammenhang kämpfte Pinner in seinen Schriften¹⁷⁾ für die Zulässigkeit stiller Reserven um das in der Praxis nicht tragbare Ergebnis der Anfechtung der Bilanzfeststellungsbeschlüsse der Generalversammlung zu vermeiden. Erst in seiner Entscheidung vom 11. September 1927¹⁸⁾ hat dann das Reichsgericht stille Reserven im begrenzten Umfang für zulässig erklärt, nämlich soweit sie nach gewissenhafter, sorgfältiger kaufmännischer Abwägung der Verhältnisse notwendig sind, um das Unternehmen für die nächste Zukunft, d.h. etwa die nächsten zwei Jahre lebens- und widerstandsfähig zu halten.

In einem späteren Urteil hat das OLG Hamburg¹⁹⁾ auch diese Beschränkung der stillen Reserve auf die Sicherung des Unternehmens für die kommenden zwei Jahre fallen gelassen. In diesem Urteil setzt das OLG Hamburg die rechtliche Zulässigkeit der stillen Reserven bereits voraus und beschäftigt sich mit dem Umfang der stillen Reserven. Nach diesem Urteil muß davon ausgegangen werden, daß die seinerseits im Februar 1927 von dem Reichsgericht noch vorgesehene zeitliche Beschränkung auf die Risiken der nächsten Zukunft, - d.h. etwa der nächsten zwei Jahre - in Anbetracht des Verlaufs der späteren Krisenjahre nicht mehr zu rechtfertigen sei, vielmehr seien die stillen Reserven in der Gegenwart ganz allgemein und ohne bestimmte Zeitgrenze zulässig, damit so die Widerstandsfähigkeit des Unternehmens gegenüber Wechselfällen und Krisenerscheinungen des Wirtschaftslebens soweit wie möglich sichergestellt sei.

Im Zusammenhang mit der Möglichkeit der Anfechtung des Bilanzfeststellungsbeschlusses taucht die Frage auf, wie denn die Bilanz zu berichtigen sei, falls der Kläger mit seiner Anfechtungsklage obsiegt. Es war streitig, ob das Gericht an die Stelle der angefochtenen Bilanz die richtige setzen dürfe. Die damalige

16) vgl. RGZ Bd. 32, S. 52; Bd. 40, S. 33; Bd. 43, S. 127; Bd. 72, S. 33; Bd. 94, S. 213

17) Pinner, Beiträge zum Aktienrecht, S. 21 ff., ebenso Pinner in Staubs Kommentar zum HGB, Anm. 6 zu § 261 HGB

18) RGZ Bd. 116, S. 119

19) Urteil vom 3.12.1935, DJ 1936, 1733

herrschende Meinung bejahte die Frage ²⁰⁾, während die Rechtsprechung diese Möglichkeit nur in extremen Fällen für zulässig hielt ²¹⁾. Hueck selbst bejaht auch diese Möglichkeit ²²⁾, daß das Gericht seine Bewertung an die Stelle der Bewertung in dem Bilanzfeststellungsbeschluß setzt, wenn und soweit man dem anfechtenden Aktionär einen klagbaren Anspruch gegen die Gesellschaft auf gerichtliche Feststellung einer Bilanz gibt. Hueck bejaht einen solchen Anspruch, schränkt jedoch seine Ansicht sehr weit ein, weil er sieht, daß die Bewertung in vielen Fällen von Schätzungen abhängt und sich deshalb nur in wenigen Fällen die zweifelsohne richtige Bilanz feststellen läßt. Außerdem muß es nach der Ansicht von Hueck feststehen, daß die Generalversammlung auch bei der Änderung bestimmter Bilanzansätze in anderen Punkten nichts geändert habe. Eine wichtige Frage wird aber bei Hueck und der übrigen damaligen Literatur nicht behandelt: nämlich wie sich der Bilanzansatz in der Bilanz, die auf die durch die Anfechtungsklage aufgehobene Bilanz folgt, ändert, wenn seit dem Bilanzfeststellungsbeschluß mehrere neue Bilanzfeststellungsbeschlüsse für die folgenden Jahre gefaßt wurden. Denn bereits damals galt das Prinzip der formellen Bilanzkontinuität, wonach die Schlußbilanz des Vorjahres mit der Anfangsbilanz des folgenden Jahres übereinstimmen mußte.

Es zeigt sich also, wie bereits nach den Bestimmungen des Handelsgesetzbuches von 1897 für die Aktiengesellschaft die Probleme der Bewertung, der Zuständigkeit für die Bewertung und die Kontrolle der Einhaltung der Bewertung engstens miteinander verflochten waren. Verfehlt an der Lösung des Handelsgesetzbuches von 1897 war die Zuständigkeit der Generalversammlung für die Feststellung der Bilanz und die Möglichkeit, die Bilanz bei jeder Unterbewertung mit der Anfechtungsklage zu beseitigen.

c) Die Notverordnung von 1931

Die Notverordnung von 1931 brachte als wesentliche Neuerungen die obligatorische Prüfung des Jahresabschlusses durch den Wirtschaftsprüfer, eine erweiterte Offenlegungspflicht, insbesondere durch die Pflicht zur Erstattung eines Geschäftsberichts und neue Vorschriften über die Gestaltung des Jahresabschlusses. Diese

20) H. Horowitz, aaO, S. 111, 374 ff., Ritter, Kommentar zum HGB, Anm. 5 zu § 260. . . Fischer, Die Aktiengesellschaft, in Ehrenbergs Handbuch des gesamten Handelsrechts, Bd. 3, Abt. 1 S. 391. Hingegen vertrat wiederum Pinner in Staub, aaO, Anm. 2 zu § 273 die Auffassung, daß nur allein die Generalversammlung die Bilanz feststellen könne.

21) vgl. RGZ Bd. 64, S. 260; Bd. 76, S. 248; Bd. 80, S. 337

22) vgl. A. Hueck, aaO, S. 230

neuen Vorschriften zur Gestaltung des Jahresabschlusses brachten zum ersten Male detaillierte Gliederungsvorschriften für die Gestaltung des Jahresabschlusses. In den neuen Bewertungsvorschriften ging man dabei schon davon aus, daß die Bewertungsbestimmungen Höchstwerte darstellen, die jederzeit unterschritten werden dürfen²³⁾. Die Grenzen für die Zulässigkeit stiller Reserven sah man darin, daß sich aus § 38 HGB ein Aktivierungsgebot ergab. Das heißt jedoch, daß die Bildung stiller Reserven bis zum Wertansatz mit einem Erinnerungsposten zulässig war; bezüglich der Kontrolle der Einhaltung der Bewertungsvorschriften auf dem Wege über Anfechtung und Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses blieb es bei der bisherigen Regelung.

d) Das Aktiengesetz von 1937

Das Aktiengesetz von 1937 blieb bei dem System der Höchstbewertungsvorschriften, von dem schon die Aktienrechtsnovelle von 1931 ausgegangen war. Entscheidende Neuerung war, daß das Recht der Festsetzung des Jahresabschlusses von der Generalversammlung auf den Vorstand übertragen wurde. Der Aufsichtsrat sollte seine Zustimmung zu dem von dem Vorstand aufgestellten Jahresabschluß zu geben, ohne daß der Aufsichtsrat selber die Bilanz hätte abändern können. Es stand ihm nur offen, seine Zustimmung zu der festgestellten Bilanz zu verweigern. Damit entfiel auch das Anfechtungsrecht des Aktionärs bezüglich der Bilanzfeststellungsbeschlüsse der Hauptversammlung, das eine Minderheit nach § 271 Abs. 3 HGB im Falle der gesetz- oder statutenwidrigen Unterbewertung eingebracht werden konnte. Auch wurde eine Spruchstelle eingeführt, die bei Meinungsverschiedenheiten zwischen Abschlußföhrern und dem Vorstand der Aktiengesellschaft über die Anwendung der Bewertungsrichtlinien zu entscheiden hatte. Da jedoch die durch die Novelle von 1931 eingeführten Bewertungsbestimmungen Höchstbewertungsbestimmungen waren, sind diese Spruchstellen bisher äußerst selten angerufen worden. In der Praxis hatten die Unternehmensleitungen die Werte in der Bilanz jeweils niedriger als die Höchstwerte angesetzt, so daß es nicht zu Streitigkeiten kam.

Bezüglich der Behandlung mangelhafter Bilanzfeststellungsbeschlüsse des Vorstands baut das Gesetz von 1937 auf der Unterscheidung Huecks zwischen Nichtigkeit und Anfechtbarkeit auf. Neben den Regeln betreffend die Nichtigkeit und die Anfechtbarkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen wurde noch eine Vorschrift betreffend die Nichtigkeit der vom Vorstand festgestellten Jahresabschlüsse ein-

23) Leo Quassowski, Die Vorschriften der Aktienrechtsnovelle über Publizität, eigene Aktien und Einziehung von Aktien; JW 1931, S. 2914 ff.

geführt. Eine Anfechtung der Bilanzfeststellungsbeschlüsse des Vorstands war nicht möglich²⁴⁾. Nach § 202 Abs. 1 AktG 1937 ist der Bilanzfeststellungsbeschuß des Vorstands dann nichtig, wenn bei der Bewertung ein Wertansatz gewählt wurde, der höher war, als es nach den im Gesetz vorgeschriebenen Höchstbewertungsvorschriften zulässig war, denn die Höchstbewertungsvorschriften waren Vorschriften, die überwiegend zum Schutze der Gläubiger der Gesellschaft erlassen worden sind²⁵⁾. Danach ist bei einer Verletzung der Höchstbewertungsbestimmungen der von dem Vorstand mit Billigung des Aufsichtsrats gebilligte Jahresabschluß nach § 202 AktG nichtig. Da jedoch die festgestellte Jahresbilanz die Grundlage etwaiger Dividendenausschüttungen, Kapitalerhöhungen oder Kapitalherabsetzungen und die Ausgangsbilanz für die folgenden Geschäftsjahre ist, wird durch die Feststellung der Nichtigkeit des Jahresabschlusses allen Handlungen und Beschlüssen, die auf dem festgestellten Jahresabschluß basieren, die Basis entzogen. Allein diese Möglichkeit bot schon einen Dilemma darauf aus, daß die Höchstbewertungsvorschriften in dem Aktiengesetz von 1937 beachtet werden. Man könnte vielleicht der Ansicht sein, daß eigentlich schon durch die Überprüfung der Jahresbilanz durch die Abschlußprüfer genügend Gewähr für die Einhaltung der Bewertungsvorschriften gegeben ist, wenn man nur die Unbefangenheit der Wirtschaftsprüfer garantiert. Die Streitfrage ist jedoch, wann ein Wirtschaftsprüfer unbefangen ist und wann nicht. Jedenfalls hat das Aktiengesetz von 1937 nur in sehr beschränktem Maße garantiert, daß ein Wirtschaftsprüfer bei der Besorgnis der Befangenheit von der Prüfung des Jahresabschlusses ausgeschlossen ist²⁶⁾. Da er insbesondere bei Kundenabhängigkeit oder bei langjährigen Beratungsverträgen der Wirtschaftsprüfer nicht von der Prüfung der Bilanz ausgeschlossen ist²⁷⁾, kann es nur zu leicht dazu kommen, daß sich der Wirtschaftsprüfer den Interessen des Vorstands bei der Aufstellung der Bilanz beugt. Man denke nur daran, daß viele Wirtschaftsprüfer nicht nur die Überprüfung des Jahresabschlusses für die Aktiengesellschaft zu erledigen haben, sondern auch die

24) Schlegelberger-Quassowski, Kommentar zum AktG, 2. Aufl. 1937, Anm. 1 zu § 202 AktG

25) vgl. § 202 Abs. 1 Ziff. 2 AktG. Wird ausnahmsweise der Jahresabschluß durch Hauptversammlung festgestellt, so ergibt sich ebenfalls die Nichtigkeit des Hauptversammlungsbeschlusses bei Verstoß gegen die Höchstbewertungsvorschriften nach § 195 Ziff. 3 AktG von 1937

26) vgl. zu dieser Frage insbesondere P. Westrick, Abschlußprüfung und Abschlußprüfer nach dem geltenden und zukünftigen Recht, S. 37 ff., hierzu kritisch Adler, Hans - Müller, Hans Peter, Zur Stellung des Abschlußprüfers im künftigen Aktienrecht, Die Aktiengesellschaft 1964, S. 154 ff.

27) vgl. Adler, Hans - Düring, Walther - Schmaltz, Kurt, Rechnungslegung und Prüfung der Aktiengesellschaft, 3. Aufl. 1958, Tz. 21 zu § 137

Steuerberatung übernommen haben und Organisations- und Rentabilitätsprüfungen durchführen. In diesem Fall fällt die Gefahr, bei Meinungsverschiedenheiten in einer Bewertungsfrage einen guten Kunden zu verlieren, schon erheblich ins Gewicht. Die Überwachung der Wirtschaftsprüfer in Deutschland durch die Berufsgerichtsbarkeit der Wirtschaftsprüfer hat ebenfalls ihre Grenzen, da diese nur berufsdisziplinarische Wirkung hat, jedoch sich nicht auf den Jahresabschluß auswirkt. Letzten Endes kommt es also auf die persönliche Integrität der Wirtschaftsprüfer an. Deswegen hatte die Gefahr der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses nur geringe Bedeutung, da die Gesellschaften wenig Interesse hatten Werte anzusetzen, die höher als die Höchstwerte waren.

e) Das Aktiengesetz von 1965

aa) Übersicht

Das Aktiengesetz von 1965 ersetzt das System der Höchstbewertungsvorschriften durch ein System der Festbewertungsvorschriften. Aber auch nach dem Aktiengesetz von 1965 wird die Kontrolle der Einhaltung der Bewertungsvorschriften in erster Linie durch die gerichtliche Prüfung des Jahresabschlusses durch einen Wirtschaftsprüfer gewährleistet.

Nach §§ 148, 149 und 172 AktG 1965 liegt nämlich die Zuständigkeit für die Feststellung des Jahresabschlusses grundsätzlich bei dem Vorstand und dem Aufsichtsrat zusammen. Zwar können nach § 172 Vorstand und Aufsichtsrat beschließen, die Feststellung des Jahresabschlusses der Hauptversammlung zu überlassen, aber diese Möglichkeit wird wenig praktische Bedeutung haben.

Bei der Frage der Rechtsbehelfe bei Verletzung der Bewertungsvorschriften stand der Gesetzgeber wiederum vor dem gleichen Problem wie in der Zeit, in der das Aktienrecht durch die §§ 148 - 172 AktG geregelt wurde. Da das Aktiengesetz von 1965 Festwerte eingeführt hat, stand der Gesetzgeber vor dem Problem nicht nur für Rechtsbehelfe gegen die Verletzung von Bewertungsvorschriften durch Überbewertung zu sorgen, sondern auch dem Aktionär Möglichkeiten zu eröffnen, wie er sich gegen Unterbewertungen schützen kann. Dabei wurde aber nicht mehr auf die beiden bisherigen Möglichkeiten der Feststellung der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses und die Möglichkeit der Anfechtung des Bilanzfeststellungsbeschlusses zurückgegriffen, sondern anstelle der Anfechtungsmöglichkeit ist nunmehr eine Sonderprüfung mit anschließender gerichtlicher Entscheidung über die Feststellung des Sonderprofers eingeführt. Dadurch wollte man die Darlegungspflicht für den Kläger erleichtern, die Prozeßführung beschleunigen und dem Gericht selber die Möglichkeit geben, über die zutreffen-

de Bewertung des angegriffenen Bilanzpostens zu entscheiden²⁸⁾. Außerdem hätten die Gerichte wegen der rigorosen Folge einer erfolgreichen Anfechtungsklage - nämlich der Nichtigkeit der festgestellten Bilanz - unter Umständen die Vorschriften so ausgelegt, daß nur in schwerwiegenden Fällen die Bilanzfeststellung anfechtbar ist.

1. Der festgestellte Jahresabschluß ist daher - wie im bisherigen Recht - bei einer Überbewertung nichtig²⁹⁾. Außerdem tritt bei Unterbewertung dann Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses ein, wenn dadurch die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft vorsätzlich unrichtig wiedergegeben oder verschleiert wird³⁰⁾.
2. Legt jedoch eine Unterbewertung vor und ist der Unternehmensleitung kein Vorsatz nachzuweisen, dann ist der Jahresabschluß gültig. Es kann jedoch ein Antrag auf Sonderprüfung gestellt werden. Führt dieser zum Erfolg, so muß in dem ersten Geschäftsbericht nach der Feststellung der Unterbewertung dies mitgeteilt werden und der durch die Höherbewertung sich ergebende Ertrag ausgewiesen werden. Soweit diese Höherbewertung sich in dem Zeitpunkt der Feststellung nicht mehr ertragsmäßig auswirkt, ist im Geschäftsbericht über die Entwicklung des Wertes besondere Rechenschaft zu legen. Eine Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses ex tunc wie bei dem früheren Anfechtungsverfahren tritt jedoch nicht ein. Im Gegenteil, die einmal festgestellte Bilanz bleibt unberührt.

Dementsprechend unterscheiden sich auch die Verfahren, die einmal zur Nichtigkeit des Jahresabschlusses, im anderen Fall jedoch nur zur Ergänzung des Jahresabschlusses führen:

Im ersten Fall ist vor dem Landgericht Klage auf Feststellung der Nichtigkeit des Jahresabschlusses zu erheben. In diesem Fall trägt der Kläger die volle Beweislast.

28) vgl. hierzu insbesondere H. Kronstein, C.P. Clausen und K.H. Biedenkopf, Zur Frage der Rechtsbehelfe bei Verletzung der Bewertungsvorschriften im Aktienrecht, Die Aktiengesellschaft, 1964, S. 268 ff.

29) vgl. § 256 Abs. 1 Ziff. 1 i.V. mit § 256 Abs. 5 Ziff. 1 AktG 1965

30) vgl. § 256 Abs. 5 Ziff. 2 AktG 1965. Wird der Jahresabschluß ausnahmsweise von der Hauptversammlung festgestellt, so ergibt sich das gleiche nach § 231 Ziff. 3 AktG 1965. Auch in diesem Fall ist die Anfechtung des Hauptversammlungsbeschlusses wegen der Verletzung von Bewertungsvorschriften durch § 257 Abs. 1 S. 2 AktG 1965 ausdrücklich ausgeschlossen.

In zweiten Fall hat das Registergericht einen Sonderprüfer zu bestellen, falls Anlaß zur Annahme besteht, daß Unterbewertungen vorgenommen worden sind oder daß die Erläuterungspflichten im Geschäftsbericht nach § 160 Abs. 2 und 3 nicht vollständig erfüllt wurden. Hier hat also der Antragsteller nur Anhaltspunkte für die Vermutung einer Unterbewertung oder der Nichterfüllung der Erläuterungspflicht darzulegen³¹⁾. Gegen die abschließenden Feststellungen des Sonderprüfers können die Aktionäre wie auch die Gesellschaft selber das Landgericht zur Entscheidung anrufen.

bb) Einzelfragen der Rechtsbehelfe gegen die Verletzung der Bewertungsvorschriften

(1) Bei der Abgrenzung wann nun die Feststellungsklage wegen der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses und in welchen Fällen das Sonderprüfungsverfahren eingeschlagen werden muß, ergibt sich jedoch bereits eine Zweifelsfrage. Man könnte der Auffassung sein, daß auch bei der Überbewertung die Nichtigkeit nur dann eintritt, wenn zu dem objektiven Verstoß gegen die Bewertungsvorschriften noch ein subjektives Element tritt. Dafür würde sprechen, daß auch bei der Unterbewertung mit einem Vorsatz, der Verstoß gegen die Bewertungsvorschriften zur Nichtigkeit führt. Anderen spricht sich für eine derartige Auslegung, daß die bisherige Lehre zu § 195 Ziff. 3 AktG 1937 und § 202 Abs. 1 Ziff. 2 AktG 1937, die inhaltlich mit § 241 Ziff. 3 AktG 1965 und § 256 Abs. 1 Ziff. 1 AktG 1965 übereinstimmen, bereits die Ansicht vertreten hat, daß Nichtigkeit nur bei willkürlicher Überbewertung der Aktiva vorliegt³²⁾. Aus der Begründung des Regierungsentwurfs und aus den Ausschußberichten geht auch nicht hervor, daß man den bisherigen Rechtszustand abändern wollte. Aus der Gesetzesystematik ergibt sich aber, daß bereits bei objektivem Verstoß gegen die Höchstbewertungsvorschriften Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses vorliegt. Denn aus der Fassung des Abs. 5 des § 256 AktG 1965 folgt, daß nur für den Fall der Unterbewertung auch noch ein subjektives Element notwendig ist, das zur Nichtigkeit des Jahresabschlusses führt. Zum anderen ist auch die Begründung, die zur Einschränkung der Nichtigkeit auf die Fälle der willkürlichen Bewertung führte nicht stichhaltig. Selbst wenn man der Meinung ist, daß sich die Bewertung nur durch Schätzung ermitteln lasse - was aber nur in sehr wenigen Fällen der Fall ist, wie noch zu zeigen sein wird -, dann darf der höchstzulässige Schätzwert nicht angesetzt werden, wenn Zweifel daran bestehen, daß ein unabhängiger Dritter unter

31) vgl. Begründung zum Regierungsentwurf eines Aktiengesetzes. Bundestags-Drucksache IV/171, S. 208

32) bejahend: Schlegelberger-Quassowsky, aaO. Anm. 7 zu § 195 und Anm. 13 zu § 129

Umständen bei der Bewertung zu einem niedrigeren Wertansatz gekommen wäre. Anderenfalls würde es nämlich keine Grenzen für die Einhaltung der Bewertungsbestimmungen geben.

(2) Weiterhin muß untersucht werden, was in § 256 Abs. 5 Ziff. 1 und Ziff. 2 AktG sowie in § 258 Abs. 1 Ziff. 1 AktG unter Unterbewertung bzw. Überbewertung verstanden wird. Zwar enthält § 256 Abs. 5 S. 2 und S. 3 eine Legaldefinition für diese Begriffe. Es fragt sich aber, ob in diesen beiden Regeln die Fälle der Überbewertung und Unterbewertung abschließend geregelt sind. Eine Überbewertung bzw. Unterbewertung kann auch dadurch vorgenommen werden, daß gegen die in den Bilanzgliederungsvorschriften enthaltenen Aktivierungs- und Bilanzierungsgebote oder -verbote verstoßen worden ist. Insbesondere käme eine Verletzung der Vorschriften des § 152 in Frage, der in § 256 Abs. 5 S. 2 und 3 AktG nicht aufgezählt worden ist. So enthalten z.B. § 152 Abs. 7 und Abs. 9 AktG insbesondere Vorschriften, die als Bewertungsbestimmungen anzusprechen sind. § 152 Abs. 7 AktG regelt die einzelnen Tatbestände, die bei der Bemessung der Höhe der Rückstellungen in der Bilanz berücksichtigt werden dürfen. § 152 Abs. 9 AktG bestimmt, daß die Rechnungsabgrenzungsposten nur in der Höhe der transitorischen Posten, bei denen es sich um Zahlungsvorgänge in der abgelaufenen Rechnungsperiode handelt, die aber Aufwand oder Ertrag einer späteren Rechnungsperiode sind, gebildet werden dürfen.

Zur Entscheidung dieser Frage muß man sich vergegenwärtigen, daß man in den §§ 149 ff. AktG drei verschiedene Arten von Vorschriften unterscheiden muß, nämlich: Bilanzierungsvorschriften, Aktivierungs- und Passivierungsgebote und -verbote und Bewertungsvorschriften im engeren Sinne. Die Rechtsbehelfe bei Verletzungen der Gliederungsvorschriften sind in § 256 Abs. 4 AktG enthalten. Die Rechtsbehelfe gegen die Verletzung der Bewertungsvorschriften sind in den §§ 256 Abs. 5 und 258 Abs. 1 AktG enthalten. Über die Rechtsbehelfe im Falle der Verletzung der Aktivierungs- und Passivierungsverbote ist im Gesetz nichts Ausdrückliches geregelt. Stellt man sich nun auf den Standpunkt, daß diese Aktivierungs- und Passivierungsgebote oder -verbote Gliederungsvorschriften sind, so wäre die Bilanz nichtig, wenn dadurch die Klarheit und Übersichtlichkeit beeinträchtigt wird. Aus dieser Vorschrift ergibt sich jedoch, daß als Gliederungsvorschriften nur solche Vorschriften angesehen werden können, die sich auf die äußere Gestalt der Bilanz beziehen. Denn nur dann, wenn man z.B. die Beteiligungen entgegen § 151 Abs. 1, II B Ziff. 1 nicht unter den Finanzanlagen, sondern unter dem Umlaufvermögen ausführt, ist die Übersichtlichkeit der Bilanz beeinträchtigt. Eine Beeinträchtigung der Übersichtlichkeit und Klarheit der Bilanz ist aber nicht bei der Verletzung von Bilanzierungsverboten oder -geboten möglich, da hier zwar die gewollte Übersicht gewahrt ist, jedoch Posten falsche Beträge enthalten.

Die Bilanzierungsgebote und -verbote sind daher wie die Bewertungsbestimmungen zu behandeln. Dafür spricht insbesondere folgendes:

1. Sowohl Bilanzierungsverbote wie -gebote als auch Bewertungsbestimmungen beziehen sich auf den inneren Gehalt des Jahresabschlusses im Gegensatz zu den Gliederungsbestimmungen, die die äußere Gestalt des Jahresabschlusses regeln.
2. Bilanzierungsverbote und -gebote sind sowohl in § 152 AktG als auch in § 153 AktG aufgeführt. Es besteht keine Rechtfertigung, gegen die Verletzung von Bilanzierungsverboten oder -geboten verschiedene Rechtsbehelfe zu geben, je nachdem, ob dieses Aktivierungs- oder Passivierungsverbot oder -gebot in § 152 oder § 153 aufgeführt ist.

Daher sind die Vorschriften über die Sonderprüfung wegen unzulässiger Unterbewertung § 258 ff. AktG auch dann anzuwenden, wenn entgegen dem Wortlaut des § 258 Abs. 5 Satz 3 AktG Bilanzierungsverbote oder -gebote sich aus Vorschriften außerhalb der §§ 153 - 156 AktG ergeben.

(3) Der Ausweis der Unterbewertung

Bei der Betrachtung der aktienrechtlichen Vorschriften des Handelsgesetzbuches hatten wir gesehen, daß sich weder aus dem Gesetz noch aus der Literatur eine Lösung für den Fall ergab, daß eine Unterbewertung vorgenommen wurde und nun nach einem jahrelangen Prozeß die Anfechtungsklage rückwirkend den Bilanzfeststellungsbeschluß der Generalversammlung vernichtet. Waren damit auch die Wertansätze in den folgenden Bilanzen richtig? Das Aktiengesetz von 1965 löst diese Frage dahin, daß nach Abschluß der Sonderprüfung oder Rechtskraftigem Abschluß des darauf folgenden richterlichen Nachprüfungsverfahrens in der ersten darauffolgenden Bilanz ein Sonderposten "Ertrag auf Grund höherer Bewertung gemäß dem Ergebnis der Sonderprüfung" auszuweisen ist, falls der nun festgestellte Wert nun noch angesetzt werden kann³³⁾. Damit bleiben die Wertansätze in den Bilanzen zwischen der vom Gericht überprüften Bilanz und den Bilanzen vor Rechtskraft der Entscheidung unverändert.

cc) Zusammenfassung

Es kommt daher darauf an, in jedem Einzelfall zu untersuchen, welche möglichen Wertansätze das Gesetz zuläßt. Denn nunmehr hat der Richter selbst gemäß § 260 Abs. 1 AktG über den Wertansatz zu entscheiden.

Vergleicht man hiermit die Entwicklung im amerikanischen Recht, so kann man feststellen - wie im einzelnen noch dargelegt wird -, daß sie völlig anders

33) vgl. § 261 Abs. 1 S. 5 AktG

verlaufen ist. Hier wurden nicht die Vorschriften des materiellen Bilanzrechts immer wieder verändert und verfeinert. Das angloamerikanische Recht kennt bis heute noch nicht Bewertungsvorschriften, wie wir sie in § 133 AktG 1937 oder § 153 ff. AktG 1965 finden. Hingegen wurde die Pflichtprüfung - vor allem in England - recht frühzeitig eingeführt. In den folgenden Jahren hat man sich vielmehr bemüht, durch rigorose Entscheidungen die Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer zu garantieren. Außerdem wurde durch die Gesetzgebung ein direkter Schadensersatzanspruch des Aktionärs gegen den Wirtschaftsprüfer für den Fall eingeführt, in dem der Wirtschaftsprüfer eine den Aktionär über die Lage der Gesellschaft irreführende Bilanz mit seinem Prüfungsvermerk versehen hatte.

Vergleicht man nun die beiden Entwicklungen, so müssen wir bei dem deutschen Aktienrecht feststellen, daß man über eine fortwährende Einzelregelung der Bewertung und einer ausgeführten Rechtsbeihilfe gegen Verletzung von Bewertungsvorschriften die Publizität zu garantieren versucht. Es genügt nicht, die Wertansätze in der Bilanz den Grundsätzen der ordentlichen Bilanzierung zu überlassen, sondern aus bestimmten aktienrechtspolitischen Zielsetzungen wurden von den betriebswirtschaftlichen Wertansätzen abweichende Wertansätze in den jeweiligen Aktiengesetzen für zulässig erklärt. Diese Möglichkeiten haben die Aktiengesellschaften auch bei der Verfolgung mannigfacher bilanzpolitischer Ziele genutzt. Insbesondere für die Zeit von 1928 bis 1965 muß man ein völliges Auseinanderfallen der betriebswirtschaftlichen Zwecke der Bilanz und des aktienrechtlichen Zwecks der Bilanz feststellen. Im amerikanischen Recht hat es ein derartiges Auseinanderfallen der betriebswirtschaftlichen Kontrollbilanz und der gesellschaftsrechtlichen Bilanz niemals gegeben. Noch heute gibt es keine eigenständigen aktienrechtlichen Bewertungsnormen, sondern - wie noch dargelegt wird - das amerikanische Bewertungsrecht ist völlig identisch mit den Grundsätzen ordnungsgemäßer Bilanzierung so wie diese von dem American Institute of Certified Public Accountants festgestellt werden.

2. Die verschiedenen Bilanzauffassungen

Wenn nun ein Richter entweder in einer Klage auf Feststellung der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses oder in dem richterlichen Nachprüfungsverfahren nach der Sonderprüfung zu entscheiden hat, ob ein bestimmter Wertansatz dem Gesetz entspricht, so wird der Richter, falls sich der Wertansatz nicht ausnahmsweise völlig klar aus dem Gesetz ergibt, sofort auf folgende Auslegungsschwierigkeiten stoßen:

1. Welches Verhältnis besteht zwischen der Bestimmung des § 149 AktG und den übrigen Bewertungsbestimmungen?

2. Hat sich das Aktiengesetz eine bestimmte betriebswirtschaftliche Lehrmeinung zum Inhalt gemacht, die ergänzend zur Auslegung herangezogen werden könnte?
3. Wenn der Jahresabschluß den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung zu entsprechen hat, wie kann dann der Richter diese Grundsätze ermitteln?

Das Verhältnis von § 149 AktG zu den übrigen Bewertungsbestimmungen

Nach § 149 AktG muß der Jahresabschluß den Grundsätzen ordentlicher Buchführung entsprechen. Bereits aus den Grundsätzen ordnungsgemäßer Bilanzierung ergibt sich ein bestimmter Wertansatz. Aber § 149 AktG verweist nicht nur auf die ungeschriebenen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung, sondern ebenso auf die gesetzlich festgelegten Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung³⁴⁾. Es fragt sich daher, ob die Vorschriften des § 151 ff. AktG Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung darstellen oder nur Sondervorschriften für die Bilanzierung der Aktiengesellschaft enthalten. Dies kann nicht allgemein beantwortet werden, sondern bei jeder Bilanzvorschrift ist dies gesondert zu prüfen. Jedoch kann die Frage nicht beantwortet werden, bevor man nicht klärt, wie die Grundsätze ordnungsgemäßer Bilanzierung ermittelt werden. Nach dem sog. Pensionsrückstellungsurteil³⁵⁾ hat das Gericht zu ermitteln, ob sich ein bestimmter Bilanzierungsgrundsatz in dem Bewußtsein und der Auffassung der Mehrheit der Kaufmannschaft durchgesetzt hat. Nach der Ansicht des Gerichts genügt daher eine statistische Ermittlung, ob die Praxis diesen Grundsatz als Grundsatz ordentlicher Bilanzierung anerkennt.

Diese Ansicht ist abzulehnen. Denn auch die Vertreter dieser Ansicht müssen eingestehen³⁶⁾, daß stets zu prüfen ist, ob nicht diese kaufmännische Übung eine Unsitte ist oder einen Mißbrauch darstellt. Dies kann aber nur aus dem Zweck der Bilanz ermittelt werden. Richtig ist vielmehr, daß sich die Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung aus dem Zweck der Bilanz ergeben. Alle Bilanzierungsgrundsätze, die mit dem Zweck der Bilanz vereinbar sind, sind als Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung zu behandeln³⁷⁾. Das entscheidende Gericht

34) vgl. G. Doellerer, Rechnungslegung nach dem neuen Aktiengesetz und ihre Auswirkungen auf das Steuerrecht, BB 1965, S. 1405

35) OLG Frankfurt, Urteil vom 21.5.1959, BB 1959, S. 1236 und BGH, Urteil vom 27.2.1961, NJW 61, 1063

36) vgl. Schlegelberger-Quassowski, aaO, Anm. 2 zu § 128 AktG

37) So auch im Ergebnis Georg Döllerer, Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung, deren Entstehung und Ermittlung, BB 1959, S. 1220. Dieser schreibt, daß die Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung durch Nachdenken ermittelt werden. Es erscheint mir besser, von Auslegung zu sprechen, da schon

hat also zu prüfen, ob die inneren betriebswirtschaftlichen Gründe, die für das Bestehen oder das Nichtbestehen eines Grundsatzes der ordnungsmäßigen Buchführung sprechen, von dem Zweck der Bilanz gedeckt werden. Daher ist es nicht entscheidend, ob ein bestimmter Grundsatz von der Praxis anerkannt ist oder nicht. Vielmehr kann auch durchaus ein von der Praxis anerkannter Bilanzierungsgrundsatz gegen die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung verstoßen. Die kaufmännische Praxis kann höchstens ein Hilfsmittel bei der Ermittlung der Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung sein, denn eine Ermittlung der kaufmännischen Praxis zeigt, welche Bewertungsmethoden im allgemeinen bei der Ermittlung des Jahresgewinns verwendet werden.

Wenn aber die Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung aus dem Zweck der Bilanz zu entwickeln sind, so fragt sich, ob man nicht bei der Ermittlung dieser Grundsätze von einer bestimmten betriebswirtschaftlichen Lehrmeinung ausgehen kann. Darüber hinaus ist nicht nur zu prüfen, ob eine bestimmte betriebswirtschaftliche Lehrmeinung aus dem Zweck der Bilanz die zutreffenden Bilanzgrundsätze entwickelt, sondern auch, ob nicht das Gesetz selber eine bestimmte Lehrmeinung der Betriebswirtschaftslehre als Ausgangspunkt der Ausgestaltung der gesetzlichen Vorschriften gewählt hat.

Dabei stehen sich in der Betriebswirtschaftslehre im wesentlichen die statische Erklärung des Bilanzinhalts³⁸⁾ und die dynamische Erklärung des Bilanzinhalts³⁹⁾ gegenüber. Nach der statischen Erklärung des Bilanzinhalts ist die Bilanz in der ersten Linie eine Beständebilanz. Eine derartige Bilanz gibt als Kapitalrechnung eine Übersicht über die im Unternehmen investierten Kapital- und Vermögenswerte in bezug auf ihre Herkunft und Verwendung⁴⁰⁾. Das Bewertungsproblem wird daher nach der statischen Bilanztheorie beherrscht von der Ermittlung der im Unternehmen noch vorhandenen tatsächlichen Bestände. Die dynamische Bilanztheorie hingegen geht in der ersten Linie von der Ermittlung des Periodenerfolgs des Unternehmens aus⁴¹⁾. Daher wird nach dieser Bilanztheorie das Bewertungsproblem in erster Linie von der periodengerechten Abgrenzung der Auf-

Fortsetzung der Fußnote 37) von Seite 33

bisher das Nachdenken über den Sinn der Gesetzesvorschrift so bezeichnet wurde. Denn auch Doellerer muß bei seinem Nachdenken von dem in den Vorschriften des Gesetzes niedergelegten Zweck der Bilanz ausgehen.

38) vgl. hierzu E. Heinen, Handelsbilanzen, S. 29 ff.

39) vgl. hierzu E. Heinen, aaO, S. 39 ff.

40) vgl. W. le Coutre, Bilanztheorien, in: Handwörterbuch der Betriebswissenschaft, Bd. I, Spalte 1153 ff., 1162

41) vgl. E. Schmalenbach, Dynamische Bilanz, 12. Aufl. 1956, S. 36 ff.

wände und Erträge beherrscht. Das Ergebnis ist daher der Ausweis des Ertrags der Aktiengesellschaft innerhalb der Rechnungsperiode. Dieses Ergebnis dient dem Unternehmer in erster Linie als Maßstab der Entwicklung und der Wirtschaftlichkeit seines Unternehmens.

Dabei kann man aber keineswegs sagen, daß eine Bilanz, die nach der statischen Bilanztheorie aufgestellt wurde, nur die Vermögenslage des Unternehmens ausweisen würde, die Ertragslage jedoch nicht. Auch die nach diesen Prinzipien aufgestellten Bilanzen ziehen die Frage des Erfolgsausweises in ihre Entscheidung über den jeweils richtigen Wertansatz ein⁴²⁾. Zwischen der statischen Bilanztheorie und der dynamischen Bilanztheorie besteht nur ein gradueller Unterschied. Beide geben einen Einblick in die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens, nur ist im Fall der Bilanz nach der statischen Bilanztheorie das Hauptaugenmerk auf den Ausweis der Bestände, bei der dynamischen Bilanz auf den Ausweis des Ertrags gelegt.

Im Zuge der Diskussion um die Aktienrechtsreform wurde immer wieder darauf hingewiesen, daß es bisher noch nicht gelungen sei, das Problem der "richtigen" Gewinnermittlung zu lösen⁴³⁾. Mit Recht hat aber Stützel gegen dieses Argument eingewandt, daß es sich nicht um ein "Ignoramus", sondern um ein "Ignorabinus" handelt⁴⁴⁾. Stützel weist darauf hin, daß das Ergebnis der Diskussion um den Ausweis des "wahren" Gewinnes darin zu sehen sei, daß man stets bei der Frage der noch nicht liquidierten Aktiva zwei Gruppen von Mehrdeutigkeiten ausgeliefert ist. Einmal seien dies die Gruppe der Mehrdeutigkeiten, die daraus resultieren, daß je nach dem Zweck der Bewertung andere Vergleichs- und Bewertungsmaßstäbe gelten. Bei der Bewertung des Vorratsvermögens kommen hier je nach der Berücksichtigung des Prinzips der Vorsicht, die Anschaffungspreise, die Wiederbeschaffungspreise oder die Verkaufspreise abzüglich der noch zu erwartenden Aufwendungen in Frage. Zum anderen resultiert die zweite Gruppe der Mehrdeutigkeit daraus, daß alle Bewertungen mit der Ausnahme der Bewertung zu den historischen Anschaffungspreisen⁴⁵⁾ einen Blick in die Zukunft einschließen und diese Zukunftsaussichten, die bei der Bewertung mitspielen.

42) vgl. W. Le Coutre, Grundzüge der Bilanzkunde, 4. Aufl. 1949, S. 31 ff.

43) vgl. R. Goerdeler, Die Publizität der Rechnungslegung, in: Das Frankfurter Publizitätsgespräch, 1962, S. 224. Ebenso J. Eßer, Die Aufgabe der Publizität im Aktienrecht, Die Aktiengesellschaft 1963, S. 31 ff.

44) W. Stützel, in: Frankfurter Publizitätsgespräch, 1962, S. 244

45) für das Gesellschaftsrecht des Staates New York geht daher M. de Capriles davon aus, daß die Bilanzierung grundsätzlich auf der Basis der historischen Anschaffungskosten vorgenommen werden soll. Vgl. M. de Capriles, Modern Financial Accounting, Part I, N. Y. U. L. Rev. 1962, S. 1001, Part II, N. Y. U. L. Rev. 1963, S. 1 ff.

von jedermann verschieden beurteilt würden. Da diese Mehrdeutigkeiten sich auf den Wertansatz der einzelnen Vermögensgegenstände auswirken, ändert sich auch dementsprechend der Ertrag eines Unternehmens. Das bedeutet jedoch nicht, daß der Richter, falls ihm eine Bewertungsfrage nach § 260 AktG 1965 vorgelegt wird, nicht entscheiden könnte, mit welchem Wertansatz dieser Posten in der Bilanz anzusetzen ist. Zunächst wird sich der Richter überlegen müssen, ob eine Bilanzierung nach der statischen Bilanztheorie oder nach der dynamischen Bilanztheorie vom Gesetz verlangt wird. Soweit es bei den Bewertungsmaßstäben mehrere Möglichkeiten gibt, muß der Richter zunächst tragen, ob das Gesetz nicht einen Bewertungsmaßstab zwingend vorschreibt - wie das z. B. im Fall der Anwendung des Niederstwertprinzips der Fall ist - oder ob das Gesetz der Unternehmensleitung der Aktiengesellschaft ein Wahlrecht zwischen mehreren Bewertungsmaßstäben gibt. In diesem Fall ist der Richter an die Wahl der Unternehmensleitung gebunden. Soweit die Mehrdeutigkeit daraus resultiert, daß die Bewertungen auch einen Blick in die Zukunft miteinschließen, muß der Richter den niedrigsten, unter diesen Umständen noch vertretbaren Wert ansetzen. Denn das Gesetz verlangt ja nicht eine Entscheidung, welches der "richtige" Wertansatz ist, sondern eine Entscheidung, welcher Wertansatz bei Aktiven "mindestens" bzw. bei Passiven "höchstens" angesetzt werden mußte⁴⁶⁾. Soweit also die Beurteilung der Zukunftsaussichten vernünftig erscheint, hat grundsätzlich die Beurteilung der Unternehmensleitung Vorrang vor der Beurteilung der Zukunftsaussichten durch den Richter.

Wenn man nun im einzelnen untersucht, für welche Bilanztheorie sich das Aktiengesetz von 1937 oder von 1965 entschieden hat, so kann man feststellen, daß die Bewertungsbestimmungen der Aktiengesetze von 1937 und 1965 sich auf keine bestimmte Lehrmeinung festgelegt haben. Zwar kann man so weit gehen zu behaupten, daß ein großer Teil der Grundsätze der ordnungsmäßigen Bilanzierung sich aus der von Schmalenbach entwickelten dynamischen Bilanzlehre entwickelt haben, jedoch enthalten die Bewertungsbestimmungen der beiden Aktiengesetze ebenso Bilanzierungsgrundsätze, die der statischen Bilanzlehre entnommen sind. Für das Aktiengesetz von 1937 ergibt sich das schon aus § 133 AktG. Die dort niedergelegten Bewertungsregeln weichen so weit von den Regeln der dynamischen Bilanzlehre ab, daß man die Bilanz, die nach dem Aktiengesetz von 1937 aufgestellt wurde, nicht als Bilanz mit dynamischem Bilanzinhalt bezeichnen kann, denn das Prinzip der Vorsicht ist in so weitem Umfang in den Bewertungsregeln des § 133 AktG berücksichtigt worden, daß eine nach diesen Grundsätzen aufgestellte Bilanz nicht den Erfolg des Unternehmens ermittelt, wie dies die dynamische Bilanztheorie verlangt. Deswegen hat man in der Lite-

46) vgl. § 260 Abs. 1 i. V. mit § 259 Abs. 2 AktG 1965

ratur auch diese Bilanz als "Gewinnverteilungsbilanz"⁴⁷⁾ bezeichnet, da in der Praxis als Jahresgewinn nur der Posten ausgewiesen wurde, der auch an die Aktionäre verteilt werden sollte. Soweit der Jahresgewinn höher war, wurden in der Bilanz stille Reserven gebildet. Andererseits kann auch nicht behauptet werden, daß die Bilanzauffassung des Aktiengesetzes von 1937 der statischen Bilanzauffassung gefolgt ist. Denn grundsätzlich ist die Bilanz nach den Grundsätzen der Erfolgsrechnung aufzustellen⁴⁸⁾.

Das Aktiengesetz von 1965 verlangt in § 142, daß der Jahresabschluß im Rahmen der Bewertungsvorschriften einen möglichst sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft geben soll. Auch aus dem Wortlaut läßt sich nicht entnehmen, für welche Bilanzauffassung sich das Gesetz entschieden hat, denn sowohl die statische Bilanz wie die dynamische Bilanz stellen die Vermögens- und Ertragslage dar, nur ist bei den beiden Bilanzauffassungen das Gewicht, das der Vermögens- oder Ertragsermittlung gegeben wird, verschieden. Aus den Gesetzesmaterialien und bei einer teleologischen Auslegung der Publizitätsvorschriften ergibt sich, daß es in der ersten Linie auf die Ermittlung des Ertrags ankommt. In dem Bericht an den Bundestag über die Beratungen in den Ausschüssen begründet der Abgeordnete Dr. Wilhelmi⁴⁹⁾ die Umgestaltung der Bewertungsvorschriften damit, daß die Möglichkeit der Bildung und Auflösung stiller Reserven den Gewinnausweis beeinflusse. Dies sei aber mit der Natur des aktienrechtlichen Gewinnausweises, durch den die Verwaltung den Beteiligten Rechnung legt, nicht zu vereinbaren. Der Wirtschaftsausschuß hatte daher den Übergang zu dem jetzigen System der Bewertungsvorschriften vorgeschlagen, damit insbesondere der Erfolgsvergleich mit anderen Gesellschaften gewährleistet sei. Daraus erkennt man, daß bei den Ausschlußberatungen in der ersten Linie der Ausweis des Jahreserfolgs für die Umgestaltung der Bilanzvorschriften maßgebend war. Das gleiche Ergebnis ergibt sich bei einer teleologischen Auslegung der Vorschriften über den Jahresabschluß. Sie sollen in erster Linie den Aktionären ermöglichen, die Aktienanalyse durchzuführen, denn nur mittels der Technik der Aktienanalyse ist der Aktionär in der Lage zu entscheiden, ob er seine Aktien verkaufen soll oder ob er seinen Aktienbesitz vergrößern soll. Für die Aktienanalyse ist jedoch der Ausweis des Jahresertrags von entscheidender Bedeutung - wie im einzelnen noch dargelegt wird.

47) vgl. Adler - Düring - Schmaltz, aaO, Tz. 12 zu § 129, A. Hueck, Gesellschaftsrecht, 8. Aufl., S. 160

48) vgl. Schlegelberger-Quassowski, aaO, Anm. 2 zu § 129 AktG

49) vgl. Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, Anlage zu Bundestagsdrucksache IV/3296, S. 30

Auf der anderen Seite wird ersichtlich, daß der Gesetzgeber auch Regelungen getroffen hat, die mit der dynamischen Bilanztheorie und damit mit dem möglichst periodengerechten Ausweis des Jahresertrags der Aktiengesellschaft nicht in Einklang stehen. So läßt z.B. § 155 Abs. 3 AktG einen niedrigeren Wertansatz im Umlaufvermögen zu, damit nicht der Wertansatz auf Grund von Wertschwankungen in den aufeinanderfolgenden Bilanzen geändert werden muß. Ein solcher Wertansatz ist jedoch mit der dynamischen Bilanzlehre unvereinbar.

Dennoch kann man davon ausgehen, daß das primäre Ziel der Bilanz nach dem Aktiengesetz von 1965 darin liegt, den Jahreserfolg der Gesellschaft auszuweisen. Das bedeutet jedoch nicht, daß nach dem Aktiengesetz von 1965 nur ein einziger Wertansatz richtig wäre. Vielmehr hat der Gesetzgeber der bilanzierenden Gesellschaft ein Wahlrecht zwischen verschiedenen Bewertungsmethoden gegeben. Wenn die Gesellschaft daher bestimmte bilanzpolitische Ziele verfolgt, so kann sie das insoweit, wie das Gesetz ihr durch die Wahl verschiedener Methoden einen Spielraum gelassen hat. Für diesen Zweck ist zwischen einer bilanzpolitisch beeinflussten und einer bilanzpolitisch neutralen Jahresbilanz zu unterscheiden. Bei der Aufstellung jeder Bilanz müssen Schätzungen vorgenommen werden. Will man eine Bilanz mit möglichst genauem Ertragsausweis aufstellen, so ist die Berücksichtigung von anderen bilanzpolitischen Zielen, die sich nicht mit dem Ziel einer klaren periodischen Erfolgsrechnung vereinbaren lassen, ausgeschlossen⁵⁰⁾. Ein derartiger Jahresabschluß ist eine bilanzpolitisch neutrale Rechnungslegung. In der Praxis wird man jedoch einen derartigen Jahresabschluß nur selten antreffen. Vielmehr sind bei der Ausgestaltung der Bilanz weniger die rein betriebswirtschaftlichen, auf den Ausweis des periodischen Ertrags gerichteten Ziele maßgebend, sondern in erster Linie die verschiedenen bilanzpolitischen Ziele⁵¹⁾. Diese bilanzpolitischen Ziele können aber nur dann durchgesetzt werden, wenn es rechtlich auch die Möglichkeit gibt, von der Aufstellung der bilanzpolitisch neutralen Erfolgsbilanz bei der Aufstellung des nach dem Aktiengesetz zu veröffentlichen Jahresabschlusses abzuweichen.

Um die Interessenlage der Unternehmensleitung der Aktiengesellschaft besser zu verstehen, sollen im folgenden Abschnitt in einem Exkurs die Mittel und die Ziele der Bilanzpolitik der Leitung einer Aktiengesellschaft kurz untersucht werden. Denn nur dann wird der Richter den Rechtsstreit gerecht entscheiden können, wenn er sich den Interessenkonflikt zwischen der Unternehmensleitung der Aktiengesellschaft und dem Aktionär bei der Frage des Wertansatzes in dem Jahresabschluß überlegt.

50) vgl. D. Pohmer, Wesen und Grenzen der betriebswirtschaftlichen Berechtigung stiller Reserven in der Jahresbilanz in dynamischer und statischer Betrachtung, Diss. F.U. Berlin 1952, S. 241

51) U. Harder, Bilanzpolitik, S. 20 ff.

3. Mittel und Ziele der Bilanzpolitik

a) Mittel der Bilanzpolitik

aa) Überblick

Weder das Aktiengesetz von 1937 noch das Aktiengesetz von 1965 schreiben der bilanzierenden Aktiengesellschaft eine allein mögliche Bilanz bzw. Bewertung vor. In beiden Gesetzen ist Raum für bilanzpolitische Maßnahmen gelassen. Der Wertansatz in der Bilanz hängt daher ab einerseits von dem Spielraum, den das Gesetz dem Unternehmen für die Verfolgung seiner bilanzpolitischen Ziele läßt, und andererseits von den konkreten bilanzpolitischen Zielen.

Die Mittel zur Beeinflussung des Jahresabschlusses sind sehr verschieden. Harder⁵²⁾ unterscheidet zwischen Maßnahmen zur Festlegung des Bilanzierungszeitpunktes, Maßnahmen vor dem Bilanzierungstichtag und Maßnahmen nach dem Bilanzierungstichtag. Von diesen sind die Maßnahmen nach dem Bilanzierungstichtag die wichtigsten, da es bei derartigen Maßnahmen nicht erst notwendig ist, die Geschäfte der Unternehmung so zu gestalten, wie es die Bilanzpolitik erfordert. Eine typische bilanzpolitische Maßnahme vor dem Bilanzierungstichtag ist z.B. der Abschluß eines Leasing-Vertrags, da auf diese Weise die Bilanz der Gesellschaft liquider erscheint. Eine typische bilanzpolitische Maßnahme nach dem Bilanzierungstichtag ist hingegen die Wahl einer Bewertungsmethode.

Unter den bilanzpolitischen Mitteln, die nach dem Bilanzstichtag eingesetzt werden, muß man wiederum zwischen Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechten unterscheiden. In dem ersten Fall hat man das Wahlrecht, ein Wirtschaftsgut in der Bilanz zu aktivieren oder zu passivieren oder davon abzusehen. So können z.B. Aufwendungen für immaterielle Wirtschaftsgüter aktiviert werden oder sie können auch - was in der Praxis üblich ist - als Aufwand in dem betreffenden Rechnungsjahr verbucht werden⁵³⁾.

Ein Bewertungswahlrecht setzt jedoch voraus, daß ein Wirtschaftsgut zu aktivieren bzw. zu passivieren ist. Hier hat jedoch der Bilanzierende auf Grund der aktienrechtlichen Bewertungsvorschriften in vielen Fällen die Wahl, mit welchem Wert er dieses Wirtschaftsgut in der Bilanz ansetzen will. Diese Bewertungswahlrechte spielen für die Verwirklichung der Bilanzpolitik eine bedeuten-

52) U. Harder, Bilanzpolitik, S. 133 ff.

53) vgl. Adler - Düring - Schmaltz, aaO, Tz. 42 zu § 131 und Tz. 29 zu § 129

de Rolle. Deswegen sind die Bewertungswahlrechte in den Vordergrund der vorliegenden Untersuchung gestellt worden. Die Grenzen für diese Wahlrechte ergeben sich aus dem Aktiengesetz und den Grundsätzen ordentlicher Buchführung. Dabei stehen der bilanzierenden Aktiengesellschaft zwei Möglichkeiten offen, um die bilanzpolitischen Ziele zu erfüllen; entweder werden die Wertansätze tiefer als bei einer neutralen Rechnungslegung angesetzt oder sie werden höher angesetzt. Dies richtet sich jeweils danach, ob eine Minderung des Erfolgs oder eine Erhöhung des Erfolgs innerhalb einer Rechnungslegungsperiode von der Unternehmensleitung gewünscht wird.

Innerhalb der Bewertungswahlrechte müssen wir wiederum zwischen zwei möglichen Arten von Rechtsvorschriften unterscheiden: Einmal werden für die Bewertung nur Höchstgrenzen oder Niedertsgrenzen oder Höchst- und Niedertsgrenzen, zwischen denen jedoch ein Spielraum besteht, festgesetzt. Hier steht der Bilanzierenden Gesellschaft frei, welchen Wert sie ansetzen will, solange der Bilanzierende sich innerhalb des Spielraums, der ihm von dem Gesetz gelassen ist, hält. Zum anderen kann aber das Gesetz bestimmte Festwerte vorschreiben, zwischen denen dann der Bilanzierende wählen kann. Das ist insbesondere dann der Fall, wenn zum Zwecke der Bewertung verschiedene Berechnungsmethoden zugelassen sind. Hier kann der Bilanzierende die Methode nach seinem Ermessen wählen. Hat er jedoch die Methode gewählt, so ergibt sich aus der Anwendung der Methode zwingend der Wertansatz.

bb) Die verschiedenen Definitionen der stillen Reserven

Setzt der Bilanzierende die Wertansätze niedriger als bei einer bilanzpolitisch neutralen Rechnungslegung an, so entstehen die sog. "stillen Reserven". Dieser Begriff bedarf jedoch einer genauen Begriffsbestimmung, denn er ist immer wieder in der Diskussion um die Zulässigkeit stiller Reserven mit verschiedenem Inhalt gebraucht worden. Gerade die Verschiedenheit des Begriffsinhalts hatte die Diskussion um die Aktienrechtsreform ungemein erschwert.

Der Regierungsentwurf zum Aktiengesetz ging davon aus, daß dort, wo bei der Bewertung auf eine Schätzung zurückgegriffen werden muß, noch keine stillen Reserven gebildet wurden, da wegen der mit jeder Schätzung verbundenen Unsicherheit auch ein zu niedriger Wert gewählt werden kann⁵⁴⁾. Schätzungsreserven sind also keine stillen Reserven im Sinne des Regierungsentwurfs.

54) vgl. Regierungsentwurf eines Aktiengesetzes, BT-Drucksache IV/171, S. 175, ebenso E.v. Caemmerer, Publizitätsinteresse der Öffentlichkeit und Gesellschaftsrecht, in: Frankfurter Publizitätsgespräch, S. 146

Auf der anderen Seite vertritt wohl die extremste Meinung über das, was nicht zu der Bildung stiller Reserven führen soll, zweifelsohne Eßer⁵⁵⁾. Er ist der Auffassung, daß in in folgenden Fällen nicht zur Bildung stiller Reserven kommt:

1. Berücksichtigung von Risiken, die im Zeitpunkt der Bilanzaufstellung erkennbar sind, selbst wenn sie am Bilanzstichtag nicht vorhanden waren.
2. Die Bewertungsunterschiede, die zwangsläufig aus dem Bilanzrecht entstehen, weil die Bewertungsvorschriften eine Höchstgrenze für die Bewertung vorsehen.
3. Bewertungsunterschiede, die sich aus dem Steuerrecht, aus dem Preisrecht oder aus anderen Rechtsgebieten ergeben.
4. Bewertungsunterschiede, die sich aus den Grundsätzen vernünftiger kaufmännischer Vorsicht bei der Bewertung ergeben.
5. Bewertungsunterschiede, die sich nicht nur auf die Berücksichtigung der speziellen Risiken zurückführen lassen, sondern auf der Einbeziehung des allgemeinen unternehmerischen Risikos beruhen.

Eßer erkennt jedoch bei einer derartigen Ausweitung des Begriffs der stillen Reserven unter Einbeziehung des unternehmerischen Risikos den Ausweis eines periodengerechten Erfolgs eines Unternehmens unmöglich macht. Gerade aber der Ausweis des periodengerechten Erfolgs der Aktiengesellschaft allein ermöglicht die Kontrolle der Unternehmensleitung der Aktiengesellschaft auch durch Außenstehende.

Aber auch die Ausklammerung der übrigen von Eßer aufgezählten Fälle von dem Begriff der stillen Reserven ist nicht frei von Bedenken.

Wenn man die Risiken, die im Zeitpunkt der Bilanzaufstellung erkennbar sind, jedoch am Bilanzstichtag noch nicht vorhanden waren, berücksichtigte, dann könnte man nicht mehr von einer Bilanz zu dem Bilanzstichtag sprechen, sondern dann wäre als Bilanzstichtag der Tag der Bilanzaufstellung anzugeben⁵⁶⁾.

55) Josef Eßer, Die Aufgaben der Publizität im Aktienrecht, Die Aktiengesellschaft 1963, S. 31 ff. Dabei ist es außerordentlich schwer, festzustellen, wo Eßer die Grenze zieht, da Eßer die Frage, ob überhaupt eine stille Reserve vorliegt, von der Frage der Zulässigkeit von stillen Reserven nicht trennt (vgl. Eßer, aaO, S. 32 unter Nr. 4)

56) vgl. E.v. Caemmerer, aaO, S. 146

Bei den Bewertungsunterschieden, die sich daraus ergeben, daß das Bilanzrecht Höchstgrenzen für Bewertung setzt, z. B. den Anschaffungs- oder Herstellungspreis für das Umlaufvermögen, handelt es sich nicht um stille Reserven, denn diese Bewertungsunterschiede entstehen zwangsläufig, wenn sich bis zum Bilanzstichtag die Wiederbeschaffungspreise erhöht haben.

Die Bewertungsunterschiede, die sich aus einer Bewertung nach dem Handelsrecht und nach dem Steuerrecht ergeben, sollte man als stille Reserven auffassen. Zunächst muß bemerkt werden, daß grundsätzlich die Steuerbilanz gemäß § 5 EStG nach den handelsrechtlichen Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung zu erstellen ist. Nur insoweit in den §§ 6, 6a und 7 EStG besondere Bewertungsbestimmungen vorgeschrieben sind, muß in der Steuerbilanz von der Bilanz, die nach den Vorschriften des Handelsrechts einschließlich des Aktiengesetzes aufgestellt ist, abgewichen werden. Diese Abweichung hat grundsätzlich nur für das Steuerrecht zu gelten. Da die Steuerbilanz mit einem anderen Zweck aufgestellt wird als die Bilanz nach dem Handelsrecht. Leider hat sich nun auf Grund der Kapitalpromi-Bilanz auch das Steuerrecht mit dem Bilanzrecht ineingeschlichen. Dies wird aber noch im einzelnen zu untersuchen sein. Wenn daher z. B. anstelle des Anschaffungs- und Herstellungspreises beim Umlaufvermögen ein niedriger Wert nach § 6 EStG, was nach § 155 Abs. 3 Ziff. 2 AktG 1965 zulässig ist, so sollte man ganz offen bekennen, daß es sich hier um eine stille Reserve handelt. Da hier zum Zwecke des niedrigeren Ausweises des Gewinns ein niedriger Wertansatz angenommen wird als er nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung geboten ist.

Es sind daher nur die Fälle 1 und 4 der von Eder aufgezählten Beispiele als Fälle anzuerkennen, in denen eine stille Reserve nicht vorliegt.

Es läßt sich daher sagen, daß stille Reserven immer dann vorliegen, wenn aus bilanzpolitischen Zielen eine Unterbewertung vorgenommen wird.

Bevor jedoch im einzelnen untersucht wird, welche Wege das Aktiengesetz von 1937 und das Aktiengesetz von 1965 gegangen sind, soll vorher noch kurz darauf eingegangen werden, aus welchen Motiven die Unternehmensleitung der Gesellschaft in den einzelnen Fällen zu einer Beeinflussung der neutralen Rechnungslegung greift.

b) Bilanzpolitische Ziele im Hinblick auf die Ausübung von Bewertungswahlrechten

Die unternehmerischen Zielsetzungen sind so mannigfaltig, daß es nur möglich ist, die wichtigsten bilanzpolitischen Ziele exemplarisch aufzuzeichnen.

aa) Gewinnbeteiligung

Im Aktiengesetz von 1937 waren die Aufstellung des Jahresabschlusses und die Gewinnverwendung unglücklich miteinander verwoben. Gemäß § 52, 136 I AktG 1937 hatte der Aktionär Anspruch auf den in der Bilanz ausgewiesenen Reingewinn. Die Hauptversammlung mußte über die Verwendung des Reingewinns entscheiden. Dabei war die Hauptversammlung keineswegs an irgendwelche Vorschläge der Unternehmensleitung gebunden. Die Hauptversammlung konnte daher die Ausschüttung des gesamten ausgewiesenen Reingewinns beschließen, soweit nicht nach § 134 Abs. 2 AktG 1937 gesetzliche Rücklagen zu bilden waren. Soweit es nur im Interesse der Unternehmensleitung lag, einen Teil des Ertrags für Reinvestitionen zu benutzen, mußte sie berücksichtigen, daß unter Umständen die Hauptversammlung diese Absichten durchkreuzen konnte. Aus diesem Grunde wurden daher die Wertansätze schon so gewählt, daß nur der Teil des Ertrags, der für Reinvestitionen nicht benötigt wurde, als Reingewinn ausgewiesen wurde.

Aus dem gleichen Grunde wurden die Ziele der Dividendenpolitik schon bei der Bewertung mitberücksichtigt. Viele Aktiengesellschaften halten es für wünschenswert, wenn die jährlichen Dividendenausschüttungen möglichst stabil gehalten werden. Dabei lost man die Gewinnverteilung völlig von dem jeweiligen Jahreserfolg der Gesellschaft und konzentriert sich bei der Frage, welcher Gewinn ausgewiesen werden soll, nur nach dem betriebspolitischen Ziel der Stabilität der Dividendenausschüttung.

Ebenso können die Kurspräge, die Wahrung des Unternehmenskredits und die Solidität des Geschäftsgebarens⁵⁷⁾ dazu führen, daß man den Reingewinn des Unternehmens völlig unabhängig von dem jeweils nach einer betriebswirtschaftlichen Erfolgsrechnung erwirtschafteten Ertrag festsetzt. Ohne im einzelnen auf die Problematik eines solchen Vorgehens einzugehen, sei nur vermerkt, daß ein derartiges Verhalten wegen der Gefahr der "Verrentung der Aktien" von der Wissenschaft generell abgelehnt wird⁵⁸⁾.

Aus diesen bilanzpolitischen Zielen, die meistens nebeneinander auftreten, wird die Bewertung bei der Bilanzierung schon so vorgenommen, daß der Reingewinn so ausgewiesen wird, daß die Macht der Hauptversammlung, über die Verwendung des Reingewinns zu entscheiden, nicht mehr die bilanzpolitischen Ziele des Management durchkreuzen kann. Dabei geht der Unternehmer davon aus, daß es ihm auf dem offenen Weg in der Hauptversammlung nicht gelingen würde, die

57) vgl. U. Harder, aaO, S. 74 ff.

58) vgl. E. Kosiol, Bilanzreform und Einheitsbilanz, Grundlegende Studien zu der Möglichkeit einer Rationalisierung der periodischen Erfolgsrechnung, 2. Aufl., S. 191 ff.

Aktionäre von der Notwendigkeit der Zuführung eines wesentlichen Teils des Ertrags des Unternehmens in die freien Rücklagen zum Zweck der Reinvestition zu überzeugen. Zum anderen spielt auch oft eine Furcht vor allzu großer Publizität eine Rolle.

bb) Bilanzpolitische Ziele im Hinblick auf die Publizitätspolitik des Unternehmens

Nach § 143 Abs. 2 AktG 1937 hat die Aktiengesellschaft die Pflicht, ihren Jahresabschluß in den Gesellschaftsblättern zu veröffentlichen. Die Aktionäre haben darüber hinaus nach § 125 Abs. 6 AktG 1937 das Recht, den Jahresabschluß nebst dem Bericht des Aufsichtsrats in den letzten Wochen vor der Hauptversammlung einzusehen oder zu verlangen, daß ihm der Jahresabschluß und der Geschäftsbericht zugesandt wird. An diesem Recht ist auch durch das Aktiengesetz von 1965 nichts geändert worden⁵⁹⁾. Aus diesem Grund wird die Unternehmensleitung bei der Aufstellung der Bilanz darauf bedacht sein, einen ganz bestimmten Eindruck von der Entwicklung des Unternehmens bei den Aktionären oder den sonstigen Außenstehenden entstehen zu lassen. Dabei kann die Unternehmensleitung eine der zwei denkbaren Richtungen einschlagen: einmal einen möglichst sicheren Einblick in die Ertragslage des Unternehmens zu gewähren, oder zum anderen soviel wie möglich zu verheimlichen⁶⁰⁾.

Die Aktiengesellschaft wird sich meist einer weitgehenden Offenlegung bedienen, wenn sie in der nächsten Zukunft plant, Eigenkapital in der Form der Ausgabe neuer Aktien oder Fremdkapital durch die Ausgabe von Schuldverschreibungen aufzunehmen. Gerade der Ausweis hoher offener Reserven mag oft die neuen Kapitalgeber von der Sicherheit ihrer Kapitalanlage überzeugen.

Manchmal sind es nur ganz bestimmte Posten, über die mit besonderer Offenheit berichtet wird. Dies ist insbesondere bei sozialen Aufwandseleistungen der Fall, um den Arbeitnehmern die außerordentlichen Bemühungen der Unternehmensleitung für die Belegschaft darzutun. In allen diesen Fällen wird man daher möglichst die Bilanzposten so darstellen, wie sie in einer neutralen Erfolgsbilanz erschienen wären.

Ein Motiv, das zur möglichst offenen Publizität führt, trifft man jedoch in Deutschland recht wenig an: den Stolz auf den unternehmerischen Erfolg. In den USA

59) bezüglich der Veröffentlichungspflicht in den Gesellschaftsblättern vgl. § 177 Abs. 2 AktG 1965, bezüglich des Einsichtsrechts vgl. § 175 Abs. 2 AktG 1965.

60) vgl. hierzu im einzelnen U. Harder, aaO, S. 94 ff.

zeigt man schon deswegen sehr gerne den wirklichen Jahreserfolg völlig offen, weil dort ein hoher Gewinn als Zeichen eines erfolgreichen Managements gilt. In Deutschland hingegen befürchtet man eher mehr negative Reaktionen in der Öffentlichkeit auf einen hohen Gewinn als den positiven Widerhall, den ein guter Jahresabschluß in den USA findet. Insofern hat also dieses Motiv noch keinen Unternehmer in Deutschland zur Offenlegung seines betrieblichen Erfolgs bewegt. Viel häufiger ist die Tendenz zur Geheimhaltung ein ausschlaggebender Faktor bei der Festlegung der Bilanzpolitik. Dabei bedient man sich insbesondere des Instruments der Ergebnisregulierung, um Außenstehenden möglichst wenig Einblick in die Lage des Unternehmens zu geben. Je nach der Lage des Unternehmens ist daher eine Verschlechterung oder Verbesserung des Bilanzergebnisses das geeignete Mittel, den Erfolg des Unternehmens zu verschweigen. Die Motive für das Verschweigen des Erfolgs sind wiederum vielfach⁶¹⁾. Bei der Ergebnisverschlechterung kann einmal die Erfolgsregulierung ein maßgebender Aspekt sein, zum anderen soll insbesondere die Bildung von Reserven verschwiegen werden, sei es, weil man die Überschüsse zu Expansionszwecken braucht, sei es, daß man diese Mittel will, Schwankungen des Erfolgs in der Zukunft auszugleichen. Bei der Erfolgsverbesserung ist es der Unternehmensleitung insbesondere daran gelegen, eine Verminderung des Rufes des Unternehmens zu verhindern oder etwaigen Angriffen auf die Unternehmensleitung keinen Anlaß zu geben. Dieses letzte Motiv wird insbesondere dann eine große Rolle spielen, wenn die Unternehmensleitung versucht, ihre eigenen Fehlleistungen zu verdecken⁶²⁾.

cc) Ziele im Hinblick auf die Steueransprüche

Unter den verschiedenen unternehmenspolitischen Zielen, die zu einer Beeinflussung der neutralen Erfolgsbilanz führen, kommt dem Ziel, Steuern zu sparen, erhebliche Bedeutung zu. Dabei führt der Wunsch, Steuern zu sparen, nicht nur zu einer von der neutralen Erfolgsbilanz abweichenden Steuerbilanz, sondern diese Motive spielen auch bei der Gestaltung der Handelsbilanz eine überragende Rolle. Da in § 5 Abs. 2 KStG i. V. mit § 15 Ziff. 1 KStDV und § 5 EStG das Prinzip der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz verankert ist, können niedrigere Wertansätze, soweit diese nach dem Steuerrecht zulässig sind, nur dann berücksichtigt werden, wenn diese niedrigeren Wertansätze bereits in der Handelsbilanz berücksichtigt wurden.

61) vgl. U. Harder, aaO, S. 108 ff.

62) vgl. insbesondere den Fall der Fa. Boswau & Krauer AG. sowie die Ausführungen zu diesem Fall von Kurt Wendt in der "Zeit" vom 5.3.1965, Nr. 10

Dieser Wunsch, Steuern zu sparen, hat nicht nur zur Folge, daß die Wertansätze so niedrig wie möglich gewählt werden, sondern man versucht auch insbesondere den Erfolg von der gegenwärtigen Rechnungsperiode in die kommende Rechnungsperiode zu verlagern. Der Wert einer solchen Maßnahme liegt darin, daß die Gesellschaft auf diese Weise für den Zeitraum, um den die Entstehung des Steueranspruchs hinausgeschoben werden soll, einen zinsfreien Kredit in der Höhe des zeitlich verlagerten Steueranspruchs erhält.

Eine besondere Problematik in diesem Zusammenhang ergibt sich daraus, daß das Steuerrecht oft besondere Wahlrechte gibt, die von den Grundsätzen der ordentlichen Buchführung abweichen. So wurden z.B. in der Vergangenheit beschleunigte Abschreibungsmöglichkeiten nach den §§ 7 a ff. EStG gewährt. Die Ausnutzung dieser Bewertungsvorschriften ist wiederum von außerordentlicher Bedeutung für die Handelsbilanz, denn tatsächlich wurde durch diese beschleunigte Abschreibungsmöglichkeit die Steuerschuld nur um einen gewissen Zeitraum verschoben. Es fragt sich daher, ob diese auf das Unternehmen zukommenden Steuerschulden bereits als Verbindlichkeiten auszuweisen sind. Hier können wir also eine Rückwirkung der Steuerbilanz auf die Handelsbilanz feststellen, die wiederum zeigt, wie eng die unternehmerischen Entscheidungen auf dem Gebiet der Steuerbilanz mit der Aufstellung der Handelsbilanz zusammenhängen.

Das Prinzip der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz gilt jedoch nicht ausnahmslos. So kann z.B. nach Abschnitt 228 Abs. 3 EStG eine Rücklage für Preissteigerungen vorgenommen werden, ohne daß eine derartige Rücklage in die Handelsbilanz eingestellt zu werden braucht.

Im allgemeinen ist jedoch die Wirkung der steuerlichen Entscheidungen auf die Aufstellung der Handelsbilanz sehr groß.

c) Bilanzpolitik und Aktienanalyse

Wird die Bilanz einer Aktiengesellschaft nur unter dem Gesichtspunkt des möglichst genauen Ausweises des periodengerechten Ertrags aufgestellt, so gewährt eine derartige Bilanz einen sicheren Einblick in die wirtschaftliche Lage und Entwicklung der Aktiengesellschaft. Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses berücksichtigt jedoch die Unternehmensleitung verschiedene bilanzpolitische Ziele, die zu einer Abweichung von der bilanzpolitisch neutralen Erfolgsbilanz führen. Diese Beeinflussung des Jahresabschlusses ist jedoch nur im Rahmen des vom Gesetz zugelassenen Spielraums möglich. Dieser Spielraum wurde im Aktiengesetz von 1937 dem Bilanzierenden dadurch eingeräumt, daß dieses Gesetz für die Bewertung nur Höchstbewertungsvorschriften aufgestellt hat. Danach konnte jeder beliebige Wert unterhalb des Höchstwerts zum Wertansatz in der

Bilanz verwandt werden. Hingegen schreibt das Aktiengesetz von 1965 feste Bewertungsmethoden vor. Der Bilanzierende kann hier jedoch zwischen verschiedenen Methoden wählen. Wie weit Spielraum das Gesetz dem Bilanzierenden im einzelnen gibt, wird noch genauer zu untersuchen sein. Innerhalb dieses Spielraums kann die Leitung der Aktiengesellschaft die unterschiedlichsten bilanzpolitischen Ziele verwirklichen. Das Bewertungsrecht bestimmt also, welcher Ermessensspielraum dem Management der Aktiengesellschaft bei der Verfolgung von bilanzpolitischen Zielen gewährt wird.

Dies zeigt bereits deutlich den Unterschied zwischen der betriebswirtschaftlichen Bilanz und der Bilanz des Aktienrechts. Für eine Bilanz nach den kaufmännisch-betriebswirtschaftlichen Prinzipien ordnungsmäßiger Bilanzierung spielen Gesichtspunkte einer Bilanzpolitik keine Rolle. Eine derartige Bilanz ist ein Kontrollinstrument der Unternehmensleitung, die sich an Hand der Bilanz über den Erfolg oder Mißerfolg unternehmerischer Entscheidungen informiert. Das aktienrechtliche Bewertungsrecht gibt aber dem Bilanzierenden einen Spielraum zur Verwirklichung seiner Bilanzpolitik. Es fragt sich aber, ob dann, wenn der Unternehmensleitung ein Spielraum zur Verwirklichung einer Bilanzpolitik gegeben wird, noch das Informationsrecht des Aktionärs gewährleistet ist. Das Informationsrecht des Aktionärs ist nur dann gesichert, wenn die Bilanz dem Aktionär einen sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft gewährleistet. Für den Aktionär oder den potentiellen Aktionär ist dies von entscheidender Bedeutung, denn nur so kann er sich ein Urteil bilden, ob er eine Aktie kaufen soll oder nicht bzw. ob er seine Aktien verkaufen soll. Auf diese Weise besteht eine Abhängigkeit zwischen dem Geschehen auf dem Kapitalmarkt und der Publizität der Aktiengesellschaft. Gegen diese These wird eingewandt, daß eine nennenswerte Abhängigkeit des Kapitalmarkts von der Publizität nicht bestehe oder zumindest fragwürdig sei⁶³⁾. Dabei wird auf den Emissionsprospekt und den Erfolg bei der Unterbringung der Emission hingewiesen. Für die Unterbringung einer Emission seien die Unterschriften des Emissionskonsortiums entscheidend. Diese Unterschriften, nicht aber die Publizität eröffne den Zugang zum Kapitalmarkt.

Dazu muß zunächst festgestellt werden, daß man sich an dem deutschen Kapitalmarkt für die Entscheidung dieser Frage nur sehr bedingt orientieren kann. Gerade weil es in Deutschland bisher an einem materiellen Bilanzrecht gefehlt hat, das eine Aktienanalyse ermöglichte, benötigte man andere Absicherungsfaktoren, um eine Entscheidung bezüglich des Ankaufs oder Verkaufs von Aktien zu treffen.

63). Wiethölter, aaO, S. 43, W. Herrmann, Publizität und Kapitalmarkt, ZfhwF 1958, S. 475

Man hat dabei allgemein auf die "insider"-Kenntnisse der Banken vertraut. Die Banken ihrerseits haben dieses Vertrauen aber nicht dahingehend mißbraucht, indem sie ihren Kunden Aktien verkauft haben, die nicht zu empfehlen waren. Jedoch wurden die besonders guten Angebote jeweils nur den bevorzugten Kunden angeboten. Insbesondere diejenigen Bankangestellten, die in den Borsenabteilungen arbeiteten, haben hier erhebliche Gewinne gemacht. Nur wenn materielle Bilanzregeln vorhanden sind, die auch unabhängigen Borsenberatern eine Beratung ermöglichen, läßt sich der Einfluß der Publizität auf den Kapitalmarkt messen. Hier können wir aus der Praxis in den Vereinigten Staaten von Amerika jedoch feststellen, daß der normale, nicht sehr risikofreudige Anleger nur bei einer sehr umfassenden Publizität willig ist, sein Geld in Aktien anzulegen⁶⁴⁾. Andernfalls weicht er auf den Rentenmarkt aus. Nur bei einer guten Effektenanalyse ist auch breitgestreute Effektenverwaltung möglich. In solchen Fällen kann man von vorneherein mit dem Klienten festlegen, nach welchen Maßstäben - der sog. "defensiven" Anlagepolitik oder "aggressiven" Anlagepolitik - sein Geld angelegt werden soll. Dies setzt aber voraus, daß vorher die einzelnen Wertpapiere nach der Ertragslage und Finanzstruktur der Unternehmen als besonders sicher oder als typische Wachstumspapiere gekennzeichnet werden können⁶⁵⁾. Man kann also nicht mit dem Hinweis auf das bestehende Vertrauen der Bankkundschaft auf die Beratung der einzelnen Banken verzichten, daß die Basis eines wirksam arbeitenden und einer Selbstkontrolle unterliegenden Wertpapiermarktes ein Bewertungsrecht ist, das die Wertpapieranalyse ermöglicht. Solange es in Deutschland ein derartiges Bewertungsrecht nicht gibt, ist der Anlagewillige hilflos den Banken ausgeliefert.

Ein Zusammenhang zwischen Kapitalmarkt und Publizitätsvorschriften besteht daher. Auch ist anzunehmen, daß sich bei der Verbesserung der materiellen Publizitätsvorschriften in der Weise, daß nun eine Aktienanalyse durchgeführt werden kann, große Bevölkerungskreise neu als Aktiensparer in Frage kommen. Voraussetzung für den Kauf von Aktien ist einmal das Vorhandensein von Ersparnissen und zum anderen der Wille, diese Ersparnisse in Aktien anzulegen. Es ist anzunehmen, daß in den kommenden Jahren bei der anhaltenden Konjunktur erheblich höhere Ersparnisse vorhanden sein werden, zumal die primären Bedürfnisse, wie z.B. der Bau eines Hauses nunmehr im wesentlichen bei denen, die nun über 40 Jahre alt sind, gedeckt sind. Der Wille zur Geldanlage in Aktien kann aber nur vorhanden sein, wenn die Börse nicht - wie bisher - ein Mysterium bleibt. Die potentiellen Kunden müssen mit den Fragen, die mit einer Ka-

64) vgl. M. v. Waldthausen, Handbuch des amerikanischen Stockbrokergetätigkeits, S. 51 ff.

65) vgl. B. Graham, The Intelligent Investor, S. 8 ff.

pitalanlage in Aktien verbunden sind, vertraut gemacht werden. Das bedeutet insbesondere, daß sie einen Einblick in den Marktmechanismus bekommen und über die für die Information des Aktionärs gültigen Gesetze aufgeklärt werden. Wenn dem potentiellen Aktionär jedoch gesagt werden muß, daß die Aktiengesellschaft Unterbewertungen vornehmen kann und damit den Ertrag nach ihrem Ermessen variieren kann, ohne dabei von dem Geschäftsgang des Unternehmens abhängig zu sein, so wird er weit weniger Vertrauen in die Redlichkeit der Börse haben als bei strengen Publizitätsvorschriften. In einer Studie des New York Stock Exchange über den künftigen Brokernkunden ⁶⁶⁾ hat es sich ebenfalls klar gezeigt, daß zwar ausreichende Mittel in den USA vorhanden sind, um Ersparnisse in Geld anzulegen, daß aber in allererster Linie ein Mangel der Bevölkerung in dem Wissen hinsichtlich der Effekten und des Funktionierens der Aktienanalyse und des Aktienmarkts für die Abneigung zum Kauf von Wertpapieren verantwortlich ist. Der New York Stock Exchange hat sich daher für die Arbeit in den kommenden Jahren die Parole: "Not merely more investors, but better informed investors as well" gewählt.

d. Zusammenfassung

Besteht also ein Zusammenhang zwischen den Vorgängen am Kapitalmarkt und dem Maß an Informationen, daß der Aktionär oder potentielle Aktionär erhält, so ist es wichtig zu untersuchen, mit welcher betriebswirtschaftlichen Technik der Aktionär - oder ein Mittelsmann wie der Börsenberater - die Information der Bilanz analysiert. Will das Aktienrecht aber gewährleisten, daß der Aktionär einen sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens erhält, so muß es garantieren, daß der Aktionär sich auch dieser Technik bedienen kann. Eine Untersuchung der Technik der Aktienanalyse wird auch ergeben, inwieweit das Einräumen eines bilanzpolitischen Spielraums eine wirksame Aktienanalyse verhindert. Wenn nämlich bei der Zulassung von Bilanzpolitik durch das Aktienrecht mittels der Technik der Aktienanalyse keine brauchbaren Ergebnisse erhalten werden können, dann ist das Informationsrecht des Aktionärs illusorisch. Dabei ist die Technik der Aktienanalyse nicht so starr, daß nur ein bestimmtes System von Bewertungsvorschriften eine effektive Information des Aktionärs ermöglichen würde, sondern diese Technik ist anpassungsfähig bis zu einem gewissen Grad. Insoweit wäre dann die Zulassung eines bilanzpolitischen Spielraums unschädlich.

66) New York Stock Exchange, The Investor of Tomorrow, S. 29

4. Die Aktienanalyse

Die Aktienanalyse ist die Technik, mit der man von dem gesamten Material, das Informationen über eine bestimmte Aktiengesellschaft enthält, diejenigen Fakten herausanalysiert, die für den jetzigen oder den zukünftigen Aktionär für seine Entscheidungen von maßgeblicher Bedeutung sind⁶⁷⁾. Mit dieser Technik sollen zuverlässige Aussagen über die Sicherheit und über den Wert einer bestimmten Aktie bei dem gegenwärtigen Börsenpreis oder bei einem angenommenen Börsenpreis gemacht werden.

In den USA ist die Aktienanalyse eine der wichtigsten Aufgaben des Brokers. Ohne eine fundierte wissenschaftliche Analyse des gesamten Materials, das Informationen enthält, kann heute ein Stockbrokerhaus in den USA kaum mehr einen Kunden gewinnen. Vielseltige wissenschaftliche Analysen der Aktien eines gesamten Industriezweiges gehören heute in den USA für die Stockbrokerhäuser sicher zu den effektivsten Werbemitteln. Letzten Endes hilft es den Stockbrokerhäusern auch bei der Selbstkontrolle über ihre Aktiendepots⁶⁸⁾. Die Aktiengesellschaften in den USA geben daher auch freiwillig viel weitergehende Auskunft, als es in den USA nach den Vorschriften der Securities Exchange Commission erforderlich ist, denn sie befürchten, daß anderenfalls ihre Aktien mit Nichtbeachtung von den Stockbrokerhäusern bestraft werden oder daß bei der Analyse ihrer Aktien auf einige Unsicherheitsfaktoren hingewiesen wird, die wegen des Verweigerens der Auskunft nicht aufgeklärt werden konnten. Dies würde sofort erhebliche Rückwirkungen auf den Börsenkurs der Aktien haben.

Über den Einfluß der Rechnungslegung auf die Entscheidungen des Aktionärs in Deutschland etwas zu sagen, ist äußerst schwer. Das liegt insbesondere daran, daß wegen der Ausgestaltung der Bilanzierungsvorschriften im Aktienrecht von 1937 eine exakte Aktienanalyse - wie noch im einzelnen zu zeigen sein wird - nicht möglich war. Wenn man zudem die Methoden betrachtet, die bei der Aktienanalyse in Deutschland und bei der Aktienanalyse in den USA verwandt wird, so kann man nur feststellen, daß die Praxis der Aktienanalyse in Deutschland gegenüber der in den USA im erheblichen Rückstand liegt⁶⁹⁾. Der deutsche Anlageberater ist im wesentlichen im Substanz- und Renditendenken verhaftet. Der

67) vgl. B. Graham - D. Dodd - S. Cottle, *Security Analysis*, 4. Aufl., S. 1

68) vgl. M. v. Waldthausen, aaO, S. 51 ff.

69) vgl. W. Hofmann, Eröffnungsansprache; Unternehmensbewertung und Anlageberatung. Eine Aussprache der Anlageberater der Kreditinstitute, Sonderausgabe der Zeitschrift für Kreditwissenschaften, Okt./Nov. 1959, S. 1

Anlageberater macht den Substanzwert zum Ausgangspunkt seiner Betrachtungen, wobei unter Substanzwert die bilanzmäßig erfaßbaren Vermögenswerte verstanden werden ⁷⁰⁾. Es wird daher nach dieser Methode die reale Substanz des Unternehmens, die sich in Anlagewerten und dem Umlaufvermögen ausdrückt, zur Grundlage der Entscheidungen über den An- oder Verkauf der Aktien gemacht. In dem Gegensatz dazu geht man in den USA von der Ertragskraft aus. Denn man wird für ein Unternehmen oder eine Beteiligung an einem Unternehmen einen Preis zahlen, der sich nach den Erträgen des Unternehmens und der Sicherheit, mit der man in der Zukunft die gleichen oder noch größere Erträge erhoffen kann, richtet ⁷¹⁾. Auch in Deutschland hat man erkannt, daß der Substanzwert nicht nur die Bewertung eines Unternehmens allein maßgebend ist. Deswegen wird immer noch ein besonderer Betrag für den sog. "good will" angesetzt. Dabei handelt es sich aber in Wirklichkeit um den Unterschiedsbetrag, der sich bei einer Unternehmensbewertung nach dem Ertrag und einer Unternehmensbewertung nach dem Substanzwert ergibt ⁷²⁾. Seit dem Jahre 1969 haben sich jedoch auch die deutschen Borsenberater unter der Führung einiger Privatbanken und einiger Wissenschaftler, die Gelegentlich hatten, die Praxis in den USA kennenzulernen, auf diese Methoden umgestellt. Da aber die erwirtschafteten Erträge unter der Geltung des Aktiengesetzes von 1937 - wie noch zu zeigen sein wird - nur sehr schwer ermittelt werden konnten, mußte der Borsenberater in Deutschland besondere Umwege einschlagen, um doch noch wenigstens einigermaßen genau die Erträge der verschiedenen Aktiengesellschaften zu schätzen. Dies geschah mittels des Ausweises an Steuern in der Bilanz.

Die Aktienanalyse bedient sich im wesentlichen zweier verschiedener Methoden:

Nach der fundamentalen Analyse geht man von dem inneren Wert der Aktien aus ⁷³⁾. Der innere Wert einer Aktie ergibt sich aus dem Jahresertrag der Gesellschaft multipliziert mit einem vielfältigen rate of capitalisation, der davon abhängt, mit welcher Sicherheit man die Erträge in der Zukunft erwarten kann. Dabei gehen die Anhänger der fundamentalen Aktienanalyse von der Annahme aus, daß der innere Wert der Aktie unabhängig von dem Börsenpreis ist und daß der Börsenpreis die Tendenz hat, um diesen inneren Wert der Aktie zu schwanken. Aus dem Vergleich des inneren Werts einer Aktie und dem Börsen-

70) vgl. Kolbe, Gesamtwert und Geschäftswert des Unternehmens, S. 25

71) vgl. Graham - Dodd - Cottle, aaO, S. 28

72) vgl. Dewing, Financial Policy of Corporations, Band I, 5. Aufl., S. 287 ff.

73) vgl. zu dem folgenden Graham - Dodd - Cottle, aaO, S. 26 ff., Ebenso M.v. Waldthausen, aaO, S. 51 ff.

preis ergibt sich dann, ob es empfehlenswert ist, die Aktie zu kaufen oder zu verkaufen. Das schwierigste bei dieser Methode ist die Bestimmung des richtigen Vervielfältigers.

Nach der relativen Analyse nimmt man nicht eine völlige Unabhängigkeit des inneren Werts der Aktien von dem Börsenpreis an. Hier erhält man den relativen Wert einer Aktie, indem man den jährlichen Ertrag mit dem Vervielfältiger multipliziert, der sich für die Aktien dieses Industriezweiges aus dem Verhältnis Börsenkurs und Ertrag errechnen läßt.

Daneben wird noch die technische Analyse benutzt, die von der Annahme ausgeht, daß eine Aktie immer das wert ist, was für sie an der Börse gehandelt wird. Die technische Analyse eignet sich aber nicht für eine langfristige Analyse, sondern sie soll nur darüber Auskunft geben, wann die kurzfristigen Preisänderungen des Börsenpreises eintreten werden und in welcher Höhe diese Schwankungen zu erwarten sind. Es sind daher markttechnische Untersuchungen, die zwar für den Börsenspekulanten sehr bedeutend sind, aber nicht für den langfristigen Anleger⁷⁴⁾. Diese Analyse ist aber in dem Zusammenhang unserer Untersuchung nicht von Interesse, da die Gewährleistung des Funktionierens der technischen Analyse höchstens ein Problem des Börsenrechts sein kann, nicht aber eine Materie ist, für deren Funktionieren das Aktienrecht einzustehen hat.

Untersucht man nun, wie die Analyse des inneren Werts der Aktie oder des relativen Werts der Aktie vorgenommen wird, so sieht man, daß jede Aktienanalyse auf einer Analyse der Zahlen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung aufbaut. Diese Analyse des Jahresabschlusses ergibt dann die Grundlage für die Klassifizierung der Aktie nach ihrer Sicherheit, nach dem Ertrag und nach den Wachstumschancen. Die Bewertung erfolgt durch die Kapitalisierung der Erträge.

Zu diesem Zweck werden die dem Jahresabschluß entnommenen Zahlen unter bestimmten Gesichtspunkten untereinander in Relationen gesetzt und diese Verhältniszahlen werden wiederum mit den Verhältniszahlen der früheren Rechnungsperioden oder anderer Aktiengesellschaften der gleichen Branche oder anderer Branchen verglichen.

Im einzelnen werden die Rechnungsunterlagen nach dem Standardwerk von Graham - Dodd⁷⁵⁾ wie folgt untersucht:

⁷⁴⁾ bezüglich der Einzelheiten der technischen Analyse vgl. R.D. Edwards und J. Magee, *Technical Analysis of Stock Trends*, S. 3 ff. und ihm folgend M. v. Waldthausen, aaO, S. 64 ff.

⁷⁵⁾ vgl. Graham - Dodd - Cottle, aaO, S. 231 - 238

- I. Die Rentabilität ergibt sich aus:
 1. Ertrag pro Mark des eingesetzten Gesamtkapitals vor der Berücksichtigung der Abschreibungen
 2. Ertrag pro Mark des eingesetzten Gesamtkapitals
 3. Umsätze pro Mark des eingesetzten Gesamtkapitals
 4. Erträge pro Mark des Umsatzes

- II. Der Umsatz und Ertragswachstum ergeben sich aus:
 5. Entwicklung der Umsätze
 6. Entwicklung der Erträge je Mark des eingesetzten Kapitals
 7. Entwicklung der Erträge je Stammaktie

- III. Die Gewinnstabilität wird aus folgenden Zahlen erkennbar:
 8. Mindestdeckung der gesamten Zins- und Vorzugsdividendenbelastung durch den Jahresgewinn in der Vergangenheit
 9. Größte Gewinnminderung in der Vergangenheit, ausgedrückt in einem Vohundertsatz des Durchschnittsertrags der letzten fünf Jahre im Vergleich mit dem Jahr mit dem niedrigsten Gewinn

- IV. Die Dividendenpolitik wird an folgenden Zahlen gemessen:
 10. Das Verhältnis zwischen den auf die einzelnen Aktien entfallenden ausbezahlten und einbehaltenen Gewinnen

- V. Die Kreditwürdigkeit wird wie folgt gemessen:
 11. Liquiditätsgrad auf kurze und mittlere Sicht
 12. Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital
 13. Deckung der Zinsen und der Vorzugsdividenden durch den Gewinn
 14. Deckungsgrad des Anlagevermögens durch Eigenkapital und langfristiges Fremdkapital

An diese quantitative Analyse schließt dann eine qualitative Analyse an, die sich mit nicht in Zahlen meßbaren Faktoren, wie der Konjunkturlage, möglicher Änderungen des Steuerrechts oder des übrigen Wirtschaftsrechts, des Außenhandels und der Fähigkeit der Unternehmensleitung auseinandersetzt.

Um aber eine wirksame Aktienanalyse zu ermöglichen, muß das Aktienrecht die Bilanzierungsbestimmungen so gestalten, daß die oben dargelegte quantitative Aktienanalyse ermöglicht wird. Für die Aufstellung der oben genannten Verhältniszahlen brauchen wir daher folgende Zahlen:

1. Umsatz der Aktiengesellschaft
2. Abschreibungen
3. Erträge der Aktiengesellschaft (nach Steuern)
4. Zinsen und Vorzugsdividenden
5. Ausgezahlte Dividenden
6. Eigenkapital und langfristiges Fremdkapital
7. Nennbetrag der Stammaktien
8. kurz- und mittelfristige Aktiva
9. kurz- und mittelfristige Passiva

Nach dem Aktiengesetz von 1937 und dem Aktiengesetz von 1965 stehen dem Börsenberater für seine Arbeit folgende Zahlen in den Jahresabschlüssen der Aktiengesellschaft zur Verfügung:

1. **Umsatz der Aktiengesellschaft**

Seit der kleinen Aktienrechtsreform von 1959 sind die Bruttoumsatzerlöse in der Gewinn- und Verlustrechnung auszuweisen⁷⁶⁾. Daran hat auch das Aktiengesetz von 1965 nichts geändert.

2. **Abschreibungen**

Die Abschreibungen, die nach dem AktG von 1937 ausgewiesen wurden⁷⁷⁾, können nicht mit den Abschreibungen, die zum Zwecke der Aktienanalyse benötigt werden, gleichgesetzt werden. In diesen Abschreibungen waren auch Beträge enthalten, die nicht durch planmäßige Abschreibungen entstanden waren, sondern durch die Bildung stiller Reserven. Die Problematik liegt hier so ähnlich wie bei der Bewertung des Vorratsvermögens. Da hier die Untersuchung speziell an den Bewertungsbestimmungen für das Vorratsvermögen durchgeführt werden soll, kann hier auf den Ausweis der Abschreibungen nur summarisch eingegangen werden. Ob die Abschreibungen, wie sie nun nach dem Aktiengesetz von 1965 auszuweisen sind, zum Zwecke der Aktienanalyse brauchbar sind, wird man erst am Ende der Untersuchung beurteilen können, und zwar gilt das gleiche, was für die Bewertungsvorschriften des Vorratsvermögens zu sagen sein wird. Insbesondere kann die Untersuchung der Bewertungsregeln für das Vorratsvermögen zur Beurteilung der Brauchbarkeit des Ausweises der Abschreibungen nach dem Aktiengesetz von 1965 herangezogen werden, weil die Aus-

76) vgl. § 132 Abs. 2, II, 1 bzw. Abs. 3 Ziff. 1 AktG 1937 oder § 157 Abs. 1 Ziff. 1 AktG 1965

77) vgl. § 132 Abs. 2, I, Ziff. 6 - 8 bzw. Abs. 3 Ziff. 19 - 21 AktG 1937

nahmeklausel für die Bewertung der Gegenstände des Anlagevermögens § 154 Abs. 2 sich in seiner Ziffer 1 im wesentlichen mit § 155 Abs. 2 AktG 1965 und in seiner Ziffer 2 wortwörtlich mit § 155 Abs. 3 Ziff. 2 AktG 1965 deckt.

3. Ertrag

Nach dem Aktiengesetz von 1937 brauchte der Ertrag der Aktiengesellschaft in einem Rechnungsjahr nicht ausgewiesen zu werden. Da die Bewertungsvorschriften des Aktiengesetzes von 1937 lediglich Höchstbewertungsvorschriften waren, konnten die Wertansätze in dem zu veröffentlichenden Jahresabschluß wesentlich niedriger angesetzt werden als dies bei einer neutralen Erfolgsbilanz der Fall gewesen wäre. Auf diese Weise wurden die sog. stillen Reserven gebildet. Da sich die Bilanzierung des Inventars als der Punkt erwies, an dem man in besonders flexibler Weise mit der Durchführung der Bilanzpolitik einsetzen konnte, sollen in den kommenden Kapiteln die Bewertungsregeln für das Vorratsvermögen im besonderen untersucht werden. Dann wird sich auch ergeben, inwieweit nun nach dem Aktiengesetz von 1965 ein Ausweis des Ertrags des Unternehmens vorgeschrieben ist.

4. Zinsen und Vorzugsdividenden

Die Zinsen waren schon bisher in ihrer tatsächlichen Höhe nach § 132 Abs. 2, I, Ziff. 10 bzw. Abs. 3 Ziff. 23 AktG von 1937 auszuweisen. Nach dem Aktiengesetz von 1965 sind sie nach § 157 Abs. 1 Ziff. 23 auszuweisen. Bei garantierten Mindestdividenden für die Vorzugsaktien werden zwar nicht in dem Jahresabschluß ausgewiesen, sind jedoch aus den Ausgabebedingungen der Vorzugsaktien zu entnehmen.

5. Gezahlte Dividenden

Die Höhe der zu zahlenden Dividenden ergibt sich aus dem Gewinnverteilungsvorschlag des Vorstands, den der Vorstand gemäß § 126 Abs. 2 AktG 1937 und nach § 170 Abs. 2 AktG 1965 vorzulegen hat. Nach dem AktG von 1965 ist diese Zahl ausdrücklich in Ziff. 1 des Vorschlags anzusetzen.

6. Eigenkapital und langfristiges Fremdkapital

Diese Posten ergeben sich in der tatsächlichen Höhe aus dem Jahresabschluß nach dem Aktiengesetz von 1937 sowie aus dem von 1965.

7. Nennbetrag der Stammaktien

Die Höhe dieses Postens ergibt sich aus § 131 Abs. 1, B.I AktG 1937 und § 151 auf der Passivseite unter I des Aktiengesetzes 1965.

8. Kurz- und mittelfristige Aktiva

Wie wir bereits unter 3. sahen, brauchten nach dem AktG 1937 die einzelnen Posten nicht in ihrer tatsächlichen Höhe angesetzt zu werden, solange nicht gegen die Höchstbewertungsvorschriften verstoßen wurde. Die tatsächliche Höhe dieser Posten konnte daher nur geschätzt werden. Wie weit nun für die Aktienanalyse brauchbare Werte unter der Geltung des AktG von 1965 anzusetzen sind, wird noch untersucht werden.

9. Kurz- und mittelfristige Passiva

Hier gilt das gleiche, was bereits unter 8. gesagt wurde.

Bei diesem kurzen Überblick hat sich bereits ergeben, daß die Ausgestaltung der Bewertungsvorschriften von entscheidender Bedeutung für die Möglichkeit der Aktienanalyse ist. Im folgenden soll nun untersucht werden, wie sich die verschiedenen Arten von Bewertungsvorschriften auf den Ausweis des Ertrags auswirken. Der Ertrag ist bei der Aktienanalyse die zentrale Zahl. Wie wir bereits sahen, ist dieser Wert bei dem Untersuchungsschema von Graham und Dodd in folgenden Verhältniszahlen gebraucht: 1, 2, 4, 6, 7, 8, 9, 10 und 13. Ferner hat der richtige Ausweis des Ertrags Auswirkungen auf die Verhältniszahlen nach 11, 12 und 14.

5. Die Ausgestaltung der Bewertungs- und Erläuterungsvorschriften und die Auswirkung auf die Aktienanalyse

a) Höchstbewertungsvorschriften

Das Aktiengesetz von 1937 hat in § 133 für die Bewertung Höchstbewertungsvorschriften ⁷⁸⁾ aufgestellt. Höchstbewertungsvorschriften bestimmen, bis zu welcher Höhe die bilanzierende Aktiengesellschaft die einzelnen Gegenstände bewerten kann. Die Höchstbewertungsvorschriften dienen einseitig dem Schutz der Gläubiger. Das Interesse des Gläubigers an der Erhaltung des Kapitals wird durch dieartige Bewertungsvorschriften geschützt. Das Unternehmen kann daher bei der Bewertung jeden Wertansatz gebrauchen, soweit er nicht gegen diese Höchstbewertungsgrenzen verstößt. Der Unternehmer hat also ein Bewertungswahlrecht. Das Bewertungsrecht legt ihm nicht auf einen bestimmten Wert fest. Dieses Bewertungswahlrecht ist als diskontinuierliches Bewertungswahlrecht ausgestaltet, denn die Aktiengesellschaft kann, wie im einzelnen noch dargelegt wird, jedes

78) vgl. Adler - Düring - Schmaltz, aaO, Tz. 7 zu § 133

Jahr den Wertansatz - zumindest beim Vorratsvermögen - ändern. Ein derartiges diskontinuierliches Bewertungswahlrecht macht eine Aktienanalyse unter Verwendung des Ertrags als Ausgangspunkt unmöglich. Denn soweit der Wertansatz der Gegenstände im Vorratsvermögen herabgesetzt worden war, vermindert sich auch der Gewinn. Diese Abweichung in dem Gesamtwert des Vorratsvermögens wird auch nicht ausgewiesen. Eine Veränderung des Wertansatzes wirkt sich auf die Posten: "Erhöhung und Verminderung des Bestands an fertigen und halbfertigen Erzeugnissen" und auf den Posten: "Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, für diese gleichzusetzende Fremdleistungen und für bezogene Waren" aus. Man kann jedoch nicht erkennen, in welcher Höhe die dort ausgewiesenen Beträge auf eine quantitative Erhöhung oder Verminderung des Bestands an fertigen oder halbfertigen Erzeugnissen oder auf eine Veränderung des Wertansatzes zurückzuführen sind. Ebenso können die Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, für diese gleichzusetzende Fremdleistungen und für bezogene Waren deswegen erhöht worden sein, weil tatsächlich mehr verbraucht wurde. Zum Teil wird aber die Höhe dieses Postens darauf zurückzuführen sein, daß bei der Bewertung des Vorratsvermögens stille Reserven gebildet wurden. Eine Herabsetzung der Wertansätze des Vorratsvermögens hat nämlich eine Erhöhung dieses Postens zur Folge und drückt damit den Ertrag.

An einem Beispiel dargelegt, ergibt sich folgende Bilanzierung:

1. Bilanzpolitisch neutrale Ertragsbilanz:

Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse	9 500 000 DM	
Erhöhung des Bestands an halbfertigen und fertigen Erzeugnissen	<u>500 000 DM</u>	
	10 000 000 DM	
Aufwendungen für Roh- Hilfs- u. Betriebsstoffe, für diese gleichzu- setzende Fremdleistungen und für bezogene Waren	<u>6 000 000 DM</u>	
Rohertrag		4 000 000 DM
sonstige Erträge	- DM	
Löhne und Gehälter	1 500 000 DM	
Abschreibungen	500 000 DM	
Steuern vom Ertrag (da keine Ausschüttung 51%)	<u>1 020 000 DM</u>	<u>3 020 000 DM</u>
Jahresüberschuß = Reingewinn		980 000 DM

79) § 132 Abs. 3 Ziff. 2 und 5 bzw. bei der Anwendung der Kontoform bei der Erstellung der Gewinn- und Verlustrechnung § 132 Abs. 2, I Ziff. 1 und 2, Abs. 2, II, Ziff. 2 AktG 1937

2. Die gleiche Aktiengesellschaft konnte aber auch unter Ausnutzung der vom Gesetz gegebenen Bewertungswahlrechte wie folgt bilanzieren:

Umsatzerlöse	9 500 000 DM	
Erhöhung des Bestands an halbfertigen und fertigen Erzeugnissen	<u>200 000 DM</u>	
Gesamtleistung	9 700 000 DM	
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- u. Betriebsstoffe, für diese gleichzusetzende Fremdleistungen und für bezogene Waren	<u>6 400 000 DM</u>	
Rohertrag		3 300 000 DM
sonstige Erträge	- DM	
Löhne und Gehälter	1 500 000 DM	
Abschreibungen	500 000 DM	
Steuern vom Ertrag (da keine Ausschüttung 51%)	<u>1 020 000 DM</u>	<u>3 020 000 DM</u>
Jahresüberschuß = Reingewinn		280 000 DM

Die gleiche Gesellschaft weist also nur unter Ausnutzung von Bewertungswahlrechten bei dem Wertansatz des Vorratsvermögens nur einen Gewinn aus, der nur einen geringen Bruchteil des tatsächlichen Ertrags darstellt. Dieses Beispiel ließe sich beliebig variieren.

Wie weit die Bewertungswahlrechte ausgenutzt wurden, läßt sich auch nicht aus dem Geschäftsbericht erkennen. Meistens wird man dort die wenig aufschlußreichen Formeln wie: "Das Vorratsvermögen wurde wiederum vorsichtig bewertet" oder "sehr vorsichtig" bis "besonders vorsichtig". Meistens werden dann noch nichtssagende Formeln wie: "In Anbetracht des schärferen Wettbewerbs innerhalb der EWG" oder "Wegen der einschneidenden Preisbrüche auf dem Kupfermarkt" oder andere den Begründungen beigelegt. Der Börsenberater kann jedoch aus diesen Mitteilungen nicht ableiten, ob nun - wie in unserem Fall - stille Reserven in der Höhe von DM 700 000, -- oder vielleicht nur in der Höhe von DM 300 000, -- gebildet wurden. Immerhin bedeutet das einen möglichen Unsicherheitsfaktor in der Aktienanalyse von 100%. Die Aktienanalyse ist also so nicht durchführbar.

Die Börsenberater in Deutschland sind daher einen anderen Weg gegangen, der sich schon aus dem obigen Beispiel erkennen läßt. Selbst bei einer starken Aus-

nutzung der Bewertungswahlrechte muß unter den Aufwendungen der tatsächlich bezahlte Betrag der Steuern vom Einkommen, Ertrag und vom Vermögen in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen werden⁸⁰⁾. In unserem Beispiel erkennt man das daran, daß in beiden Fällen trotz des verschiedenen Reingewinns Steuern in der Höhe von 1 020 000 DM ausgewiesen sind. Nimmt man nun an, daß es sich nur um Steuerzahlungen handelt, die die entsprechende Rechnungsperiode betreffen oder geht man davon aus, daß sich die aperiodischen Steuerzahlungen von Jahr zu Jahr wieder ausgleichen, dann kann man aus dieser Zahl mit einer gewissen Sicherheit den tatsächlichen Ertrag der Aktiengesellschaft schätzen, da man nämlich die Steuersätze kennt⁸¹⁾. Dabei verfährt man - ohne auf Einzelheiten und viele Schwierigkeiten einzugehen, wie folgt:

Zunächst muß versucht werden, zu schätzen, wie groß der Posten Vermögensteuer und die Gewerbekapitalsteuer innerhalb des Postens "Steuern vom Einkommen, vom Ertrag und vom Vermögen" ist. Die Problematik fängt schon bei der Ermittlung der Vermögensteuer an. Gemäß § 8 VStG beträgt der Steuersatz für die Vermögensteuer grundsätzlich 1% des steuerpflichtigen Vermögens. Dabei müssen zur Berechnung des steuerpflichtigen Vermögens bereits die vorhandenen stillen Reserven geschätzt werden, da sie ja auch zu dem Vermögen gehören. Ebenso müssen Berichtigungen für die besonderen Bewertungsvorschriften nach § 7 a ff. und § 6 Abs. 2 EStG vorgenommen werden, die auch nur geschätzt werden können.

Bei der Ermittlung der Gewerbekapitalsteuer muß man sich ebenfalls auf Schätzungen verlassen. Hier müssen die Hinzurechnungen nach § 12 Abs. 2 GewStG und die Kürzungen nach § 12 Abs. 3 GewStG vorgenommen werden, wobei man ebenfalls sich im wesentlichen auf Schätzungen verlassen muß. Der nunmehr unter Abzug der Vermögensteuer und der Gewerbekapitalsteuer verbleibende Betrag setzt sich aus der Körperschaftsteuer und der Gewerbeertragsteuer zusammen. An Hand der ausgeschütteten Gewinne kann dann ermittelt werden, wieviel Körperschaftsteuer und wieviel Gewerbeertragsteuer auf die ausgeschütteten Gewinne entfällt. Die ausgeschütteten Gewinne werden im Gegensatz zu den einbehaltenen Gewinnen nur mit 15% versteuert⁸²⁾.

Dazu kommt noch die Gewerbeertragsteuer, die nach einer Faustregel mit 13% anzusetzen ist⁸³⁾. Zieht man nun diese Beträge von der obigen Zwischensumme

80) vgl. § 132 Abs. 2, I, Ziff. 11 a und 11 b AktG 1937 bzw. in der Staffelform § 132 Abs. 3, Ziff. 24 a und 24 b AktG 1937

81) vgl. hierzu im einzelnen H. Büschgen, Aktienanalyse und Aktienbewertung nach der Ertragskraft, S. 204 - 279

82) vgl. § 19 Abs. 1 Ziff. 1 KStG

83) vgl. die Einzelheiten bezüglich der Ermittlung dieser Faustregel bei H. Büschgen, aaO, S. 235 ff.

ab, so erhält man den Teil der Steuern, die auf den einbehaltenen Gewinn entfallen. Da der einbehaltene Gewinn nach § 19 Abs. 1 Ziff. 1 KStG mit 51% versteuert wird und zu diesem Betrag wiederum eine Gewerbeertragsteuer von 13% zu addieren ist, so stellt diese Summe 64% des einbehaltenen Gewinns dar. Aus der Addition des einbehaltenen Gewinns und der ausgeschütteten Dividende ergibt sich dann der ungefähre Jahresertrag des Unternehmens, so wie er versteuert wurde. Dieser steuerrechtliche Jahresertrag deckt sich aber keineswegs mit dem Jahresertrag einer bilanzpolitisch neutralen Bilanz, er gibt aber das Jahresergebnis schon wesentlich genauer wieder als der sog. Reingewinn der Gewinn- und Verlustrechnung nach dem Aktiengesetz von 1937.

Schon aus dem Gesagten ergibt sich, daß diese Methode nur ein Notbehelf ist und die Aktienanalyse, die den Ausweis des periodegerechten Ertrags in der Handelsbilanz als Ausgangspunkt nimmt, nicht erfüllen kann. Im Aktiengesetz, das der Börsenoperator nur auf diesen Weg verwandt, erfüllt seine Aufgaben nicht, da eine wirksame, nur von geringen Unsicherheitsfaktoren begleitete Börsenberatung nicht möglich ist. Ebenfalls die Kontrollfunktion der Publizität bezüglich des Handelns der Unternehmensleitung kann nicht erfüllt werden, da noch ein so erheblicher Spielraum übrig bleibt, um etwaige Fehlentscheidungen größeren Ausmaßes zu verdecken. Es braucht nur in einem Jahr eine Betriebsprüfung des Finanzamts erfolgen, die erhebliche Steuernachzahlungspflichten auslöst, und schon ist die gesamte Schätzungsmethode nicht anwendbar. Gerade in diesem Fall würde nach dieser Methode sich ein erheblich höherer Jahresertrag errechnen, während im Gegenteil das Unternehmen wegen dieser Steuernachzahlungspflichten in finanzielle Schwierigkeiten geraten kann.

b) Feste Bewertungsvorschriften

Das Aktiengesetz von 1965 hat in den §§ 153 bis 156 feste Bewertungsvorschriften aufgestellt. Feste Bewertungsvorschriften legen dann vor, wenn sich der Wertansatz direkt aus den gewählten Bewertungsmethoden ergibt. Die Unternehmensleitung kann daher nur noch diesen Wert und keinen höheren oder niedrigeren Wert bei der Bewertung ansetzen. Trotzdem behält die Unternehmensleitung weiterhin einen Spielraum für die Bilanzpolitik, denn die Unternehmensleitung kann entsprechend ihren bilanzpolitischen Zielen verschiedene Methoden wählen. Dabei müssen die gewählten Methoden mit dem grundsätzlichen Ziel der Bilanz, einen möglichst sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft zu geben⁸⁴⁾, im Einklang stehen. Das Gesetz hat in den §§ 153 bis 156 AktG 1965 verschiedene Methoden aufgezählt, die nach der An-

84) vgl. § 148 Abs. 1 AktG 1965

sicht des Gesetzgebers diese Forderung erfüllen. Die Aufzählung dieser Vorschriften ist jedoch nicht abschließend, da in den genannten Vorschriften stets noch auf andere Methoden im Zusammenhang mit den Grundsätzen der ordentlichen Buchführung verwiesen wurde.

Wählt jedoch das Management eine bestimmte Methode zur Bewertung, so muß diese Methode im Geschäftsbericht erwähnt werden ⁸⁵⁾. Besonders strenge Anforderungen sind an den Wechsel der Methoden gestellt worden. Zwar kann die Unternehmensleitung bei jedem Jahresabschluß eine andere Bewertungsmethode benutzen, jedoch werden an den Methodenwechsel besondere Berichtspflichten geknüpft. Wenn durch die Methodenänderung der Jahresertrag oder Jahresfehlbetrag um mehr als zehn Prozent verändert wird, so muß sogar der Unterschiedsbetrag ausgewiesen werden ⁸⁶⁾.

Die Möglichkeit, verschiedene Methoden zur Bewertung zu wählen, wirkt sich ebenfalls auf den Ertragsausweis aus. Entscheidend ist über das bei der Anwendung einer systematischen Methode eine Umrechnung von der Bewertung nach der einen Methode auf einen Wertansatz nach der anderen Methode erfolgt ist. Es muß sich deshalb um systematische Methoden handeln, bei denen für die unternehmerische Entscheidung kein subjektiv auszufüllender Spielraum verbleibt. Nur in diesem Fall ist eine Aktienanalyse nach einer wissenschaftlichen Methode ohne allzu große Unsicherheitsfaktoren möglich. Dies soll an dem folgenden Beispiel gezeigt werden:

Eine Gesellschaft bilanziert nach der Fifo (First in - first out) Methode. Sie handelt mit verschiedenen Stahlsorten.

In der Bilanz wurde ausgewiesen:

Geschäftsjahr 1965 fertige Erzeugnisse, Waren	2 000 000, -
Geschäftsjahr 1966 fertige Erzeugnisse, Waren	2 600 000, -

Der Preisindex stieg für Stahl während dieses Jahres von 100% auf 120%.

Die Gewinn- und Verlustrechnung weist folgende Daten auf:

Umsatzerlöse	10 000 000, - DM
Erhöhung und Verminderung des Bestands an fertigen und halbfertigen Erzeugnissen	-, - DM
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sowie für bezogene Waren	5 400 000, - DM
Löhne und Gehälter	1 500 000, - DM
Abschreibungen	500 000, - DM
Steuern vom Ertrag (51%, da keine Ausschüttungen)	1 320 000, - DM
Jahresüberschuß/Bilanzgewinn	1 274 000, - DM

85) vgl. § 160 Abs. 2 Satz 2 AktG 1965

86) vgl. § 160 Abs. 2 Satz 5 AktG 1965

Will der Börsenberater nun diese Gesellschaft mit anderen Gesellschaften, die jedoch ihr Vorratsvermögen nach der Lifo-Methode (last in - first out) ermittelt haben, vergleichen, so muß er das Vorratsvermögen von der Fifo-Basis auf die Lifo-Basis umrechnen. Das gleiche gilt, wenn die Gesellschaft bisher nach der Lifo-Methode bilanziert hatte und nun die Fifo-Methode verwendet. Denn nur wenn bei allen Gesellschaften die gleichen Methoden verwandt würden, könnte man sofort ohne Bilanzberichtigung eine Aktienanalyse durchführen. Da dies aber in der Wirklichkeit illusorisch ist und aus Gründen der betriebswirtschaftlichen Anpassungsfähigkeit der Bilanz an die besonderen Gegebenheiten eines Industriebetriebes auch nicht wünschenswert ist, muß erst vor der eigentlichen Aktienanalyse eine Bilanzberichtigung stattfinden ⁸⁷⁾. Im vorliegenden Fall muß daher zuerst untersucht werden, welcher Teil der Erhöhung des Bestands des Vorratsvermögens auf eine quantitative Vergrößerung des Vorratsvermögens zurückzuführen ist, und welcher Teil im Gegensatz dazu auf die Erhöhung der Preise zurückzuführen ist. Denn bei der Bewertung nach Lifo wird die Preiserhöhung dadurch eliminiert, daß die verkauften Waren stets mit den zuletzt gezahlten, erhöhten Preisen im Einkauf verrechnet werden. Im vorliegenden Fall hat sich das Vorratsvermögen innerhalb der Rechnungsperiode um 300 000, - DM erhöht. Dieser Wert ist durch 120/100 zu dividieren, damit man den Preis dieser Waren auf dem Preisniveau des vergangenen Bilanzierungstichtags erhält. Demnach hat sich das Vorratsvermögen um 500 000, - DM vergrößert, wenn man das Vorratsvermögen nach der Lifo-Methode bewertet. Folglich müssen daher die Aufwendungen für die bezogenen Waren um 100 000, - DM höher angesetzt werden. Die Gewinn- und Verlustrechnung bei einer Bewertung nach der Lifo-Methode muß daher wie folgt aussehen:

Umsatzerlöse	10 000 000, - DM
Erhöhung und Verminderung des Bestands an fertigen und halbfertigen Erzeugnissen	-, - DM
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sowie bezogene Waren	5 500 000, - DM
Löhne und Gehälter	1 500 000, - DM
Abschreibungen	500 000, - DM
Steuern vom Ertrag (51%, da keine Ausschüttungen)	1 326 000, - DM
Jahresüberschuß/Bilanzgewinn	1 174 000, - DM

87) vgl. hierzu Graham - Dodd - Cottle, aaO, S. 137 ff. bezüglich der amerikanischen Praxis der Berichtigung der Bilanz wegen verschiedener Bewertungsmethoden beim Inventar und S. 150 ff. bezüglich der Berichtigung der Bilanz bei verschiedenen Abschreibungsmethoden.

Nach dieser Umrechnung kann nun ein Vergleich zwischen den verschiedenen Aktiengesellschaften, die ihr Vorratsvermögen nach der Iafo-Methode bilanziert haben, vorgenommen werden.

c) Zusammenfassung

Diese Untersuchung hat gezeigt, daß es für das Informationsrecht des Aktionärs nicht notwendig ist, daß das Aktienrecht mit seinem Bewertungsrecht vorschreibt, daß lediglich eine Bilanz nach den kaufmännisch-betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten einer Erfolgsbilanz aufgestellt werden darf. Die Zulassung eines Spielraums für die Bilanzpolitik ist durchaus unschädlich, solange die Bewertung nach Methoden erfolgt, die dem subjektiven Ermessen des Bilanzierenden keinen Spielraum lassen. Der bilanzpolitische Spielraum besteht hier nur in der Auswahl der Methode. Dazu kommt muß dann eine Erläuterungspflicht, die insbesondere die Mitteilung der bei der Bilanzierung verwendeten Methoden vorschreibt. Erlaubt das Aktienrecht jedoch Wertansätze, die nur auf dem subjektiven Urteil des Bilanzierenden beruhen, dann könnte eine Aktienanalyse nur dann durchgeführt werden, wenn im Geschäftsbericht mitgeteilt wird, wie noch im einzelnen bei jedem Posten die Abweichung von einer bilanzpolitisch neutralen Bilanz ist, denn nur dann ist der Ertrag der Aktiengesellschaft errechenbar. Soweit aber das Aktienrecht den sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Aktiengesellschaft vorschreibt, ist bei der Auslegung der Erläuterungspflicht von den Erfordernissen der Aktienanalyse auszugehen.

Nach der Erörterung des theoretischen Zusammenhangs zwischen der Ausgestaltung des Bewertungsrechts, der Aktienanalyse und der Bilanzpolitik sollen in dem zweiten Teil der Arbeit diese Fragen nun an den Vorschriften des Aktiengesetzes von 1965 untersucht werden. Zuvor soll jedoch noch ein Überblick über das Bewertungsrecht und die Kontrolle der Einhaltung der Bewertungsvorschriften im amerikanischen Recht gegeben werden, denn gerade die Praxis in den USA hat für die Reform des Aktienrechts eine große Rolle gespielt. Dies ergibt sich insbesondere daraus, daß das Aktiengesetz von 1965 in weitem Umfang auf den von Kronstein und Claussen in ihrem Buch "Publizität und Gewinnverteilung im neuen Aktienrecht" herausgearbeiteten Thesen aufgebaut hat. Kronstein und Claussen wiederum haben ihre Untersuchung auf die amerikanische Praxis, soweit diese auch auf deutsche Verhältnisse paßte, gestützt.

III. DAS BEWERTUNGSRECHT DER "AKTIENGESELLSCHAFT" IN DEN USA

1. Einleitung

Wenn die Aktienanalyse in den USA eine so zentrale und wichtige Stelle bei der Information des Aktionärs über die Ertrags- und Vermögenslage der "Aktiengesellschaft" gibt, so interessiert es zu wissen, ob die Welt so zu erklären ist, daß die Betriebswirtschaftslehre in den USA sich viel mehr mit diesen Problemen befaßt hat oder ob nicht auch die rechtliche Ausgestaltung der Vorschriften über die Information der Aktionäre zu dem Funktionieren dieser Informationsmittel wesentlich beigetragen hat. Das hängt entscheidend davon ab, ob das amerikanische Recht in den Rechtsvorschriften den Bewertungsregeln einen besonderen juristischen Wert beigelegt hat oder ob die Bewertungsvorschriften wertneutral die allgemeinen betriebswirtschaftlichen Regeln der Erstellung einer periodengerechten Erfolgsbilanz vorschreiben und so ein Zusammenspiel der beiden betriebswirtschaftlichen Institutionen der Ermittlung des periodischen Unternehmensgewinns und der Aktienanalyse ohne Behinderung durch juristische Normen ermöglicht. Dabei ist bei der Darstellung der Vorschriften des amerikanischen Bewertungsrechts auf folgendes zu achten:

Grundsätzlich ist zunächst einmal der Ausgangspunkt ein anderer: das Recht in den USA will in erster Linie die Unabhängigkeit, strenge standesrechtliche Maßstäbe und den hohen wissenschaftlichen Standard der Wirtschaftsprüfer zu erhalten. In den "Accounting Series Releases", die dazu bestimmt sind, zu den Fragen des Bilanzrechts eine öffentliche Stellungnahme abzugeben, widmet sich die Securities and Exchange Commission in über 80% der Fälle der Frage der Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer bzw. Fragen, welche Methoden bei der Prüfung eingehalten werden müssen. Zudem ist bei irreführenden Angaben nicht nur die Verwaltung der "Aktiengesellschaft" den Aktionären für den Schaden verantwortlich, den sie beim Kauf oder Verkauf der Anteile dieser Gesellschaft erleiden haben, sondern im gleichen Umfang die Wirtschaftsprüfer⁸⁸⁾. Zum anderen ist die Mentalität der Verwaltung der "Aktiengesellschaft" in den USA in den Fragen der Bewertung sehr verschieden von der Haltung in Deutschland. Eine

88) vgl. Securities Act 1933 Sect. 11 (a) (4), Securities Exchange Act 1934 Sect. 18 (a). Vgl. die Fragen für das geltende deutsche Recht bei P. Westrick, aaO, der schon nach dem geltenden deutschen Recht auch eine derartige Haftung des Wirtschaftsprüfers gegenüber dem Aktionär annimmt. Dies erscheint mir jedoch zweifelhaft.

amerikanische "corporation" ist stolz auf den erwirtschafteten Erfolg und möchte diesen Erfolg auch öffentlich zeigen. Der Periodenertrag zeigt, daß in der "corporation" mit einem größeren Ertrag auf das eingesetzte Vermögen erfolgreicher und härter gearbeitet wird als in der Gesellschaft, die nur einen niedrigen Ertrag pro eingesetztes Kapital ausweisen kann. Man verspricht sich auch von der Publizität eines guten Erfolgs einen großen Anreiz auf die Konsumenten, die Produkte dieser Gesellschaft zu kaufen.

Wichtig ist insbesondere auch, daß in den USA die Unternehmensleitung (Board of directors) allein über die Verwendung des betriebswirtschaftlichen Gewinns entscheidet. Daher braucht die Unternehmensleitung bei dem Ausweis des Gewinns sich nicht die Frage, wieviel des Ertrags wieder reinvestiert werden muß oder bereits reinvestiert ist, berücksichtigen, denn die Hauptversammlung kann diesbezüglich der Unternehmensleitung keine Vorschriften machen.

2. Die Rechtsquellen des Bewertungsrechts

Das amerikanische Recht kennt für die Bilanz der "corporation" keine Vorschriften, die wie § 125 ff. AktG gestaltet sind. Die allgemeinen Bestimmungen über die "corporation" sind in den einzelnen Gesetzen der verschiedenen Staaten der USA enthalten. Diese Staatsgesetze enthalten jedoch für die Bilanzierung nur in einigen Fällen allgemeine Generalklauseln, nach denen die Bilanzen keinen Ertrag ausweisen dürfen, der die Gläubiger oder Aktionäre über die wahre Lage der "corporation" täuschen würde.

Ein Bundesaktiengesetz gibt es nicht. Auch der "Model Business Corporation Act", der als Vorbild für die Aktiengesetze vieler Staaten gedient hat und sich von allen Gesetzen über die "corporation" noch am meisten mit Fragen der Rechnungslegung befaßt, enthält in § 2 des Gesetzes nur eine Beschränkung der Dividendenzahlung auf den "unreserved" und "unrestricted earned surplus" (etwa: der nicht für bestimmte Zwecke zurückgestellte und zurückgelegte verdiente Überschuß⁸⁹⁾). Dieser "earned surplus" wiederum ist als die Summe aller Reingewinne und Verluste definiert. Es ist jedoch nicht definiert, wie sich der Reingewinn berechnet oder ob bei der Errechnung des Reingewinns den Grundsätzen der ordentlichen Buchführung gefolgt werden muß. Auch die wenigen Fälle, die bisher zu diesen Fragen eine Entscheidung bringen, haben so divergierende Begründungen, daß sie nicht von besonderer Hilfe sind.

89) Model Business Corporation Act § 5, 40 (a), vgl. im einzelnen William P. Hackney, *The Financial Provisions of the Model Business Corporation Act*, 70 *Harvard Law Review* 1357 ff. (1957).

Jedoch wurden in den Jahren 1933 und 1934 als Folge des bekannten Börsenkrachs von 1929 und der daran anschließenden Weltwirtschaftskrise zwei Bundesgesetze über den erstmaligen Verkauf von Wertpapieren und über den Handel von Wertpapieren an Börsen erlassen, die heute die Bilanzierungsfragen weitgehend regeln. Diese beiden Gesetze legen den Gesellschaften die Verpflichtung auf, dem Aktionär bzw. dem Käufer von Aktien die Unterlagen zur Verfügung zu stellen, die die Aktionäre benötigen, um sich ein Bild von der gegenwärtigen Lage des Unternehmens zu machen.

Nach dem Securities Act von 1933 muß der Emittent des Wertpapiers bei dem erstmaligen Verkauf des Wertpapiers an die Öffentlichkeit ein sog. registration statement mit den wesentlichen Angaben über das Unternehmen, dessen Aktien ausgegeben werden, bei der Securities and Exchange Commission, der amerikanischen Wertpapieraufsichtsbehörde, einreichen. Im wesentlichen handelt es sich dabei bei den einzureichenden Unterlagen um die Bilanzen und die Geschäftsberichte der letzten 3 Geschäftsjahre, falls das Unternehmen schon vorher seinen Geschäftsbetrieb aufgenommen hatte. Der Securities Exchange Act von 1934 sorgt dafür, daß die Gesellschaften, deren Wertpapiere an der Börse gehandelt werden, jährlich mindestens einmal ihren Aktionären und Obligationären die notwendigen Bilanzen und Geschäftsberichte übersendet. 1964 wurde diese Pflicht durch den Securities Amendment Act auch auf alle Gesellschaften ausgedehnt, deren Anteile im Telefonverkehr gehandelt werden. Zur Durchführung der Gesetze wurde 1934 durch den Securities Exchange Act von 1934 die Securities and Exchange Commission errichtet, die insbesondere die "registration statements" und die Rechenschaftsberichte der einzelnen Gesellschaften überprüft. Stellt die Securities and Exchange Commission (SEC) Verstöße gegen die von ihr erlassenen Ausführungsvorschriften oder irreführende Auslassungen in den "registration statements" oder Rechenschaftsberichten fest, so geht die SEC sofort gegen diese publizitätspflichtige Gesellschaft vor. In den meisten Fällen wird durch eine einstweilige Verfügung sofort jeder Handel in den Papieren dieser Gesellschaft verboten oder ein Börsenhändler oder Makler erhält ein einstweiliges Berufsverbot.

Schon der Securities Act von 1933 enthielt Vorschriften, daß das "registration statement" eine Bilanz und eine Gewinn- und Verlustrechnung in der Form enthalten soll, wie es die SEC vorschreibt ⁹⁰⁾. Diese Vorschrift ist auch in den anderen Gesetzen, die die Arbeitsgrundlage der SEC darstellen, aufgenommen worden.

90) vgl. Sec. Act von 1933, Sec. 7 i. V. mit Schedule A, Ziff. 25, 26.

In diesen Gesetzen ist die SEC ermächtigt, Form und Inhalt der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung sowie des Geschäftsberichts näher zu bestimmen.⁹¹⁾ Von diesen Ermächtigungen hat die SEC bisher nur beim Erlaß der sogenannten Regulations S - X Gebrauch gemacht⁹²⁾.

In diesen "regulations" wurde die Form und die Gliederung der bei der SEC einzureichenden Bilanzen näher bestimmt. Die Vorschriften entsprechen etwa § 154 und § 157 AktG 1965.

Vorschriften über das materielle Bilanzierungsrecht sind aber bisher nicht erlassen worden. Es ist auch anzunehmen, daß die SEC auch in der Zukunft nicht von ihrem Recht zum Erlaß materieller Bilanzierungsvorschriften Gebrauch machen wird, denn ein zufriedenstellendes materielles Bilanzrecht hat sich bereits durch die Arbeit einiger privater Organisationen entwickelt.

91) Zum besseren Verständnis sei hier der Inhalt der Ermächtigungsvorschrift wiedergegeben. Sect. 19 des Sec. Act von 1933 lautet: Die Commission hat die Ermächtigung, von Zeit zu Zeit, diejenigen Regeln und Vorschriften, die notwendig sind, um die Vorschriften dieses Gesetzes auszuführen, zu erlassen, zu erweitern oder zu widerrufen. Das gleiche gilt auch für die Regeln und Vorschriften, die die Registrierungs-erklärungen und die Verkaufsprospekte für die verschiedenen Klassen der Wertpapiere und Emittenten regeln. Diese Ermächtigung umschließt auch das Recht, die Rechnungslegung, die technischen Ausdrücke und die Handelsbräuche, die in diesem Gesetz benutzt wurden, näher zu definieren. Unter anderem hat die Kommission die Ermächtigung, zum Zwecke dieses Gesetzes die Form oder die Formen, in denen die erforderlichen Informationen abgegeben werden müssen, vorzuschreiben. Das gleiche gilt für die einzelnen Posten und Einzelheiten, die in der Gewinn- und Verlustrechnung aufgeführt werden sollen, ebenso für die Methoden, die bei der Aufstellung der einzelnen Bilanzposten, bei der Bewertung oder Schätzung der Aktiva oder Passiva, bei der Abschreibung und dem Wertverzehr, bei der Unterscheidung von ordentlichen und außerordentlichen Erträgen, bei der Unterscheidung von arbeitenden und in Fremdinvestitionen angelegtem Kapital angewandt werden sollen. Das gleiche gilt in den Fällen, in denen es die Commission für notwendig oder wünschenswert hält, für die Erstellung von konsolidierten Bilanzen und der Einkommenskonten all derer Personen, die direkt oder indirekt den Emittenten kontrollieren oder vom Emittenten kontrolliert werden ... (Es folgen Vorschriften über die Konflikte der Vorschriften bei Betrieben der Transportindustrie, die bereits durch die Interstate Commerce Commission beaufsichtigt werden).

92) vgl. deren wesentlichen Inhalt bei Kronstein-Clausser, aaO, S. 158 ff.

Das materielle Bilanzrecht ergibt sich aus den folgenden Quellen:

- a) Zunächst ergibt sich eine Bindung des Bilanzierenden an materielle Bilanzregeln dadurch, daß die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung von einem Wirtschaftsprüfer geprüft werden muß ⁹³⁾. Der Wirtschaftsprüfer wird sich in erster Linie an die Bewertungsregeln halten, die sich in der Praxis durchgesetzt haben. Dabei müssen diese Methoden mit dem grundsätzlichen Ziel der Bilanz, den Periodengewinn möglichst klar auszuweisen, in Einklang stehen. In Zweifelsfragen ergibt sich eine Bindung dadurch, daß die Wirtschaftsprüfer fast ausschließlich Mitglieder des American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), eines Berufsverbands der amerikanischen Wirtschaftsprüfer, sind. Dieser Berufsverband besitzt einen besonderen Ausschuß für Fragen der Bilanzierung, der von Zeit zu Zeit Gutachten veröffentlicht. Diese Gutachten sollen eine einheitliche Richtlinie dafür darstellen, was der Berufsverband in speziellen Fragen als Grundsatz ordentlicher Buchführung ansieht. Zwar sind diese Gutachten (Accounting Research Bulletin = ARB) nicht für die Mitglieder des Berufsverbandes bindend, jedoch wird ein sehr starker Druck auf die einzelnen Wirtschaftsprüfer ausgeübt, daß sie diesen Gutachten folgen. Deshalb muß nach den Regeln des AICPA ein Wirtschaftsprüfer, der nicht diesen Gutachten folgt, dieses in seinen Prüfungsvermerk schreiben und begründen, warum er die Auffassung des Gutachtens als nicht vereinbar mit den Grundsätzen ordentlicher Buchführung hält ⁹⁴⁾. Diese Gutachten werden von der AICPA herausgegeben, nachdem zwei Drittel der Mitglieder des Accounting Principles Board des AICPA dieser Fassung der Gutachten zugestimmt hat. Damit sind diese Grundsätze praktisch für alle über SEC vorzulegenden Bilanzen verbindlich. Dabei besteht ein enger Erfahrungsaustausch zwischen dem AICPA und der SEC ⁹⁵⁾. Den Wirtschaftsprüfer ist auch selbst sehr an einer Zusammenarbeit mit der SEC gelegen, denn falls ein Wirtschaftsprüfer eine Bilanz unterschreibt, die jedoch nach Ansicht der SEC nicht den Grundsätzen ordentlicher Buchführung entspricht, so kann die SEC ein dauerndes oder auf Zeit begrenztes Berufsverbot verhängen.

Entsteht einmal eine Meinungsverschiedenheit zwischen dem AICPA und der SEC, so nimmt die SEC zu dieser Frage in einer öffentlichen Verlaut-

93) vgl. Sec. Act von 1933, Sect. 10 (a) (1), Schedule A (25, 26), ebenso Sec. Exchange Act von 1934 § 13 (a) (2).

94) vgl. ARB Nr. 43 Einführung Nr. 8

95) Der Chef der Bilanzabteilung der SEC gehört meistens dem wissenschaftlichen Forschungsausschuß des AICPA an.

barung Stellung ⁹⁶⁾. Diese Verlautbarung ist dann für die der SEC vorzulegenden Bilanzen verbindlich.

Der amerikanische Wirtschaftsprüfer fürchtet auch nicht, in seinem Prüfungsvermerk zu vermerken, daß er sich mit der geprüften Gesellschaft über die anzuwendenden Grundsätze ordentlicher Buchführung nicht einigen konnte. So haben 1962 bei den 600 wichtigsten amerikanischen Gesellschaften die Wirtschaftsprüfer 69 mal in ihrem Prüfungsvermerk derartige Meinungsverschiedenheiten vermerkt ⁹⁷⁾. Dabei konnte sich die Meinungsverschiedenheit auf einen oder mehrere Punkte der Bilanz beziehen.

- b) Die SEC hat von ihrer Vollmacht in den sie ermächtigenden Gesetzen dahingehend Gebrauch gemacht, daß sie öffentliche Verlautbarungen herausgibt, in denen sie zu bestimmten Fragen der Bilanzierung und zu Fragen der Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer Stellung genommen hat (sog. Accounting Series Releases). Welche Bedeutung diesen Verlautbarungen beizumessen ist, hat die SEC selbst in der Verlautbarung Nr. 4 gesagt. Darin erklärt die SEC wörtlich: "In Fällen einer Meinungsverschiedenheit über die anzuwendenden Bilanzierungsgrundsätze zwischen der Commission und dem Erklärenden wird eine Erläuterung anstelle einer Korrektur der Erklärungen nur zugelassen, wenn die von dem Erklärenden angewandte Methode wesentliche Anerkennung (Substantial Authoritative Support) gefunden hat oder eine Stellungnahme der Commission weder in Verordnungen oder Verlautbarungen noch in sonstigen offiziellen Verlautbarungen einschließlich der veröffentlichten Gutachten des Chief Accountants vorangegangen ist." Dies bedeutet also, daß die Beteiligten an eine einmal in dieser Form getroffene Entscheidung der SEC gebunden sind.
- c) Die Securities and Exchange Commission hat die Befugnis, in allen Fällen, in denen sie eine Angabe in den Verkaufsprospekten für Wertpapiere, in den Mitteilungen an die Aktionäre oder in den Geschäftsberichten für falsch und irreführend hält, einstweilige Verfügungen zu erlassen. In diesen Fällen hat die SEC zu entscheiden, ob die Grundsätze ordnungsgemäßer Bilanzierung bei der Aufstellung des Jahresabschlusses verwendet worden sind. Auf diese Weise ist allmählich ein "case law" des Bilanzierungsrechts entstanden. ⁹⁸⁾

96) vgl. z. B. den Meinungsstreit zwischen der SEC und dem AICPA in ARB Nr. 32, Ziff. 12, ARB Nr. 35 und ASR Nr. 70 oder ARB Nr. 23 und ASR Nr. 53.

97) vgl. Accounting Trends and Techniques, 17. Aufl. 1963, S. 247.

98) vgl. z. B. für die Bewertung von Wirtschaftsgütern: Unity Gold Corp., 1 SEC 25 ff. (1934), Mining & Development Corporation 1 SEC 786 ff. (1936),

Bis zum Jahre 1954 brauchte eine Bilanz nach den oben dargestellten Grundsätzen nur der SEC vorgelegt zu werden. Im Jahre 1954 hat die SEC jedoch erklärt, daß sie die Vorschriften über die Vorlage der jährlichen Berichte an sie nur als erfüllt ansieht, wenn das berichtende Unternehmen die jährlichen Geschäftsberichte für die Aktionäre dem Bericht an die SEC beilegt. Im Falle falscher und unvollständiger Informationen im Geschäftsbericht kann die SEC eine Korrektur dieser Unterlagen anordnen. Dadurch wird jedenfalls erreicht, daß alle von den Gesellschaften veröffentlichten Berichte an die Aktionäre den Maßstäben der SEC genügen⁹⁹⁾.

3. Die Kontrolle der Einhaltung der Bewertungsvorschriften

Auch die amerikanische Gesetzgebung konnte sich nicht damit begnügen, allein auf die Redlichkeit der "certified public accountants" zu vertrauen, um die Einhaltung der von der Securities and Exchange Commission geforderten Bewertungsregeln zu garantieren. Nach dem Securities Act von 1933 und dem Securities Exchange Act von 1934 prüft die Securities and Exchange Commission selbst, ob die vorgelegten Bilanzen und Geschäftsberichte alle die Punkte beantworten, über die nach den von der Commission herausgegebenen "Regulations" Auskunft zu geben ist und ob die Bilanzen und Geschäftsberichte keine irreführenden Tatsachen, insbesondere Halbwahrheiten, enthalten. Insofern könnte man die Securities and Exchange Commission mit einem nationalen Registergericht, das auch eine materielle Prüfungspflicht für die Bilanzen und Geschäftsberichte hat, vergleichen, obwohl die Kompetenz dieses Amtes, wie noch dargelegt wird, nicht alle "corporations" umfaßt. Bei der Prüfung der Bilanzen und Geschäftsberichte muß man zwei Hauptfälle unterscheiden:

- a) Bei dem erstmaligen Verkauf von Wertpapieren an die Öffentlichkeit muß der Emittent ein sog. registration statement mit einer Bilanz und einem Geschäftsbericht an die Securities and Exchange Commission leiten¹⁰⁰⁾.

Fortsetzung der Fußnote 98) von Seite 77

Canusa Gold Mines Ltd., 2 SEC 548 ff. (1937), Paper Sales Corp. of Detroit, Inc. 2 SEC 748 ff. (1937), Breeze Corps, Inc. 3 SEC 709 ff. (1938), Thomas Bond, Inc. 5 SEC 60 ff. (1939).

- 99) vgl. die Rede von J. Sinclair Armstrong, Vorsitzender der SEC, mit dem Titel "Corporate Accounting Standards under the Federal Securities Law", abgedruckt teilweise in Amory-Hardee-Herwitz-Trautmann, Materials on Accounting, 3. Aufl. (1958), p. 62 - 66.

- 100) Sec. Act von 1933, Sect. 6 (a), vgl. L. Loss, Securities Regulations, 2. Aufl. 1961, S. 265 ff.

Diese entscheidet innerhalb von 20 Tagen, ob dieses registration statement die geforderten Angaben enthält und ob bei der Bilanzierung Bewertungsregeln angewandt worden sind, die von der SEC für richtig erachtet werden. Erst wenn die Frist von 20 Tagen nach der Einreichung des "registration statement" ohne Widerspruch der SEC verstrichen ist, kann mit dem Verkauf dieser Wertpapiere begonnen werden ¹⁰¹⁾. Ergibt sich, daß das "registration statement" im erheblichen Maße fehlerhaft ist, dann erläßt die SEC einen Beschluß, wonach der Verkauf des Wertpapiers verboten wird ¹⁰²⁾. Ist das "registration statement" jedoch nur in kleineren Punkten unvollständig, dann wird der Emittent aufgefordert, das "registration statement" zu ergänzen. Die Frist von 20 Tagen läuft dann erst von dem Tage an, an dem die Ergänzung eingereicht wurde. Aber auch nach Ablauf der 20-Tage-Frist kann die SEC den weiteren Verkauf eines Wertpapiers stoppen, falls ihr bekannt wird, daß die Bilanz nicht den von der SEC gebilligten Bewertungsregeln entsprach oder der Geschäftsbericht unvollständig ist. ¹⁰³⁾

- b) Bei Gesellschaften, deren Wertpapiere an der Börse oder im Telefonverkehr gehandelt werden, fordert die SEC entsprechend den Bestimmungen des Securities Exchange Act von 1934 und des Securities Amendment Act von 1964, daß mindestens einmal jährlich die Bilanz und der Geschäftsbericht des Unternehmens an die Aktionäre gesandt wird ¹⁰⁴⁾. Gleichzeitig müssen diese Unterlagen bei der SEC eingereicht werden. Die SEC prüft dann, ob die Unterlagen gegen die von ihr erlassenen Ausführungsvorschriften verstoßen oder ob in ihnen irreführende Erklärungen oder Auslassungen enthalten sind. Stellt die SEC derartige Verstöße fest, so unterbindet sie sofort den Handel in den Papieren der entsprechenden Gesellschaft ¹⁰⁵⁾. Die für den Verstoß verantwortlichen Personen haften dann direkt allen Personen, die ihre Wertpapiere auf Grund dieser irreführenden Unterlagen verkauft haben oder gekauft haben, für den daraus entstehenden Schaden ¹⁰⁶⁾.

Die Kontrolle der Einhaltung der Bewertungsregeln und der Bestimmungen über die Erläuterungspflichten geschieht also unabhängig von dem Willen der Aktionäre durch ein staatliches Aufsichtsamt. Bei der Wahl dieser Lösung war der amerikanische Gesetzgeber der Auffassung, daß ein staatliches Aufsichtsamt auf Grund

101) Sec. Act von 1933, Sect. 8 (a), vgl. L. Loss, aaO, S. 178 ff.

102) Sec. Act von 1933, Sect. 8 (b), vgl. L. Loss, aaO, S. 302 ff.

103) Sec. Act von 1933, Sect. 8 (d), vgl. L. Loss, aaO, S. 302 ff.

104) Sec. Exchange Act von 1934, Sect. 13 (a), vgl. L. Loss, aaO, S. 811 ff.

105) Sec. Exchange Act von 1934, Sect. 21 (a), vgl. L. Loss, aaO, S. 1975 ff.

106) Sec. Exchange Act von 1934, Sect. 18 (a), vgl. L. Loss, aaO, S. 1751 ff.

seiner Erfahrung und einer großen Sammlung von Vergleichsmaterial viel eher in der Lage ist, Verstöße gegen diese Bestimmungen festzustellen. Dabei muß man sich aber stets vor Augen halten, daß die SEC niemals ein Urteil über die Bonität eines Wertpapiers abgibt, vielmehr wird die SEC auch nichts gegen den Handel von Wertpapieren von überschuldeten Gesellschaften unternehmen, wenn nur in dem "registration statement" oder dem jährlich zu versendenden Geschäftsbericht die Überschuldung klar zum Ausdruck kommt. Daher muß auch jeder Verkaufsprospekt einen Hinweis enthalten, daß die SEC nicht die Bonität des Wertpapiers beurteilt hat ¹⁰⁷⁾.

4. Geltungsbereich der Bewertungsvorschriften

Ebenso wie das deutsche Recht keine der Securities and Exchange Commission entsprechende Behörde kennt, knüpft auch der Geltungsbereich der Vorschriften nicht wie das deutsche Recht an die Rechtsform an, sondern an bestimmte Wertpapiertransaktionen. Dabei ist zunächst zu bedenken, daß das Privatrecht der einzelnen Staaten in den USA eine scharfe Trennung zwischen Aktiengesellschaft und Gesellschaft mit beschränkter Haftung nicht kennt. Vielmehr steht nur die Rechtsform der "corporation" zur Verfügung. Die Rechtsprechung hat aber für den Kreis der Gesellschaften, die etwa in Deutschland der Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit nur wenigen Anteilshabern entspricht, eine besondere Regeln herausgearbeitet. Da sich aber in den USA Unternehmen wie z.B. der Gemischtwarenhändler in einem Dörfchen im Norden von Maine als auch die Fa. General Motors der Rechtsform der "corporation" bedienen, wäre ein Anknüpfen der Regeln für die Bewertung in der Bilanz und für die Geschäftsberichte an diese Rechtsform zwecklos. Das hier dargestellte Bewertungsrecht gilt daher nur für Gesellschaften, die der Aufsicht der SEC bezüglich der Veröffentlichungen ihrer Bilanzen und Geschäftsberichte unterliegen. Eine derartige Aufsicht besteht wie bereits dargelegt, in dem hier interessierenden Zusammenhang in zwei Fällen:

1. Erstmaliger Verkauf von Wertpapieren, auch wenn dies ohne Einschaltung von Banken und der Börse geschieht, im "interstate commerce"
2. Wertpapiere, die an der Börse und im Telefonverkehr gehandelt werden.

Daneben hat aber jede Bilanz einer "corporation" das Gesellschaftsrecht des Staates, in dem die Gesellschaft gegründet worden ist, zu beachten. Da aber, wie bereits dargelegt, diese Bewertungsbestimmungen in den Gesetzen der einzelnen Staaten nur sehr rudimentar sind, sind sie in diesem Zusammenhang hier

107) vgl. 17 C.F.R. 230.425, vgl. ebenso L. Loss, aaO, S. 185.

vernachlässigt worden. Ebenso gibt es auch für fast alle Staaten besondere Börsenrechte, die die Fragen bei der Einführung von Wertpapieren behandeln, soweit der Verkauf der Wertpapiere nur innerhalb eines Staates stattfindet ¹⁰⁸⁾. Auch diese Vorschriften können in diesem Zusammenhang außer Betracht bleiben.

5. Allgemeine Bilanzierungsprinzipien

Die Bilanz der amerikanischen "corporation" ist eine Gewinnermittlungsbilanz ¹⁰⁹⁾. Deswegen wird auch in der amerikanischen Bilanz die Rechnungsabgrenzung sehr genau durchgeführt ¹¹⁰⁾. Auf Grund der vorgenannten Rechtsquellen sind die Bilanzen der amerikanischen "corporation" nach den folgenden, wichtigsten Grundsätzen aufzustellen:

a) Grundsatz der Bilanzkontinuität

Der Grundsatz der formellen Bilanzkontinuität gilt in den USA genauso wie in Deutschland. Den großen und hier entscheidenden Unterschied findet man jedoch bei dem Prinzip der materiellen Bilanzkontinuität. Das Prinzip der materiellen Bilanzkontinuität in den USA (principle of consistency) erfordert, daß, wenn sich eine Gesellschaft einmal für eine Bilanzierungs- oder Bewertungsmethode entschieden hat, in der Zukunft alle gleichen Geschäftsvorfälle in der gleichen Weise behandelt werden. Das bedeutet jedoch nicht, daß ein Wechsel der Bilanzierungs- oder Bewertungsmethode nicht erlaubt sei. Wird jedoch die Bilanzierungs- oder Bewertungsmethode gewechselt, so ist der Wechsel nicht nur im Geschäftsbericht darzulegen, sondern die vergangenen Bilanzen sind, falls sich dieser Wechsel im erheblichen Umfang auf den Ertragsausweis auswirkt, auch auf Grund der neuen Bilanzierungs- oder Bewertungsmethode umzurechnen, damit die Vergleichbarkeit der einzelnen Bilanzen wiederhergestellt wird ¹¹¹⁾. Anderenfalls ist die Auswirkung dieses Wechsels in einer Fußnote klarzustellen.

108) vgl. die Einzelheiten bei L. Loss - E.H. Cowett, Blue Sky Law (1958).

109) vgl. Accounting Research Bulletin Nr. 43 Kap. 8 Abs. 11, ebenso Hills, George S., Law of Accounting, 54 Columbia Law Review 1 ff., 1045 ff. (1954), hier p. 1054.

110) vgl. Gerhard Farr, Der Jahresabschluß amerikanischer Gesellschaften, Zeitschrift für Betriebswirtschaft (1954), S. 53 - 56, ebenso Gerhard Farr, Eigenheiten der amerikanischen Bilanzierung und Rechenschaftslegung, Zeitschrift für Betriebswirtschaft (1955), S. 642 - 649.

111) vgl. AICPA Statement on Auditing Procedures No. 31, Ziff. 2 und Ziff. 23.

Welche Auswirkung diese Regel hat, zeigt sich bei der Prüfung des Jahresabschlusses durch den Wirtschaftsprüfer und den durch die Wirtschaftsprüfer zu erteilenden Bestätigungsvermerk. Normalerweise bestätigt der Wirtschaftsprüfer in den USA, daß "die Bilanz in Übereinstimmung mit den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung auf der Basis, die mit den Bewertungsgrundsätzen des vergangenen Jahres übereinstimmt" aufgestellt ist. Im Jahre 1962 haben jedoch bei 55 von den 600 größten "corporations" die Wirtschaftsprüfer in ihrem Prüfungsbericht angemerkt, daß bei einem oder bei mehreren Bilanzposten das Prinzip der materiellen Bilanzkontinuität nicht beachtet worden sei ¹¹²⁾. Untersucht man daraufhin einmal die einzelnen Beanstandungen, so sieht man, daß die Wirtschaftsprüfer in den USA bei einem Wechsel in der Bilanzierungs- oder Bewertungsmethode, der sich auf den Ertragsausweis auswirkt, dem Prüfungsvermerk eine Fußnote anfügen, in der sie darauf hinweisen, in welcher Höhe sich der Wechsel der Bilanzierungs- oder Bewertungsmethode auf den Ertrag auswirkt ¹¹³⁾. Auf diese Weise hat sich im Laufe der Jahre in den USA eine sehr große materielle Bewertungskontinuität ergeben. Trotzdem bleibt weiterhin der Wechsel von einer Methode zu einer anderen möglich. Unzulässig sind jedoch diskontinuierliche Wertabschläge aus bilanzpolitischen Gründen bei der Ermittlung des Wertansatzes.

b) Grundsatz der Bilanzwahrheit

In der amerikanischen Bilanz gilt der Grundsatz der Bilanzwahrheit insoweit, als man darunter einen möglichst genauen Ausweis des periodengerechten Erfolgs des Unternehmens versteht. Stille Reserven dürfen nicht gebildet werden. Dabei wird unter stillen Reserven eine solche Reserve verstanden, die nicht auf gleichbleibende, systematische Bewertungsmethoden zurückzuführen ist. Selbstverständlich besteht auch in der Bilanz der USA ein Unterschied zwischen dem Buchwert und dem Tageswert vieler Bilanzposten. Dieser Unterschied ergibt sich aber nicht, so wie bei

112) vgl. AICPA, Accounting Trends and Techniques, 17. Aufl. 1963, S. 247.

113) vgl. Geschäftsbericht der Bullanova Watch Company Inc. vom Juni 1962. Hier wurde z.B. bei der Bewertung der Uhrengehäuse von der Bewertung der Metallkosten zu einer Bewertung der gesamten Herstellungskosten übergewechselt. Vgl. auch den Geschäftsbericht der Howell Electrical Motors Company, Geschäftsbericht vom März 1963: Hier wurde bei einer Tochtergesellschaft, die in die konsolidierte Bilanz einbezogen wurde, das Vorratsvermögen anstelle von Lifo mit Fifo bewertet. Dies hatte eine Ertragserhöhung von 392 000 \$ zur Folge.

der Bilanzierung in Deutschland, durch diskontinuierliche Bewertungen, sondern lediglich durch die systematische Anwendung einer Bewertungsmethode. Dabei muß diese Methode aber immer den möglichst genauen Ausweis des Jahresertrags im Auge haben. Daß eine systematische Methode allein noch nicht genügt, erkennt man aus den Problemen bei der Behandlung der besonderen Bewertungsmöglichkeiten nach dem Steuerrecht. Während des 1. Weltkrieges und des Koreakrieges wurde in das amerikanische Steuerrecht eine den § 7 a ff. EStG ähnelnde Vorschrift eingefügt. Das Anlagevermögen, das für die nationale Verteidigung von besonderer Bedeutung war, konnte danach anstatt innerhalb der normalen Lebensdauer bereits innerhalb von 60 Monaten abgeschrieben werden ¹¹⁴⁾. Das hatte zur Folge, daß bei einer angenommenen Nützlichkeit des Anlagevermögens von 20 Jahren die zu zahlende Steuer in den ersten 5 Jahren erheblich niedriger und in den folgenden 15 Jahren höher war, als die Steuer, die zu zahlen gewesen wäre, wenn man die steuerliche Abschreibung gleichmäßig über die gesamte Lebensdauer der Anlage verteilt hatte. Für die Industrie ist jedoch eine solche Vorschrift von erheblichem Interesse, da praktisch dadurch ein staatlicher zinsfreier Kredit in der Höhe der verschobenen Steuerzahlung gewährt wird. Aus dieser Überlegung heraus konnte diese Methode, die nicht mit dem Ausweis des tatsächlichen Jahresertrags in Einklang zu bringen ist, nicht bei der Erstellung der Handelsbilanz angewandt werden, obwohl es sich um eine systematische Methode handelte. Im Gegenteil, in der Handelsbilanz mußte noch eine Rückstellung in der Höhe vorgenommen werden, um die die Steuer durch Sect. 124 A im letzten Rechnungsjahr verkürzt worden war. Diese Rückstellung war dann während der Zeit, in der zwar eine handelsrechtliche Abschreibung vorgenommen werden mußte, eine steuerliche Abschreibung aber nicht mehr möglich war, da diese Gegenstände bereits 100% abgeschrieben waren, wieder aufzulösen. Denn in dieser Zeit konnte die handelsrechtliche Abschreibung nicht mehr steuermindernd berücksichtigt werden. Folglich würde ein geringerer Ertrag ausgewiesen werden, wenn nicht nun diese Rückstellung aufgelöst werden müßte ¹¹⁵⁾. Nur auf diese Weise wird das primäre Ziel der Bilanz nach den hier beschriebenen Rechtsvorschriften - nämlich der möglichst genaue Ausweis des periodischen Gewinns - gewährleistet.

114) vgl. Sect. 124 A Internal Revenue Code 1950

115) vgl. Securities Act Release No. 4010, abgedruckt by Amory-Hardee-Herwitz-Trautman, aaO, S. 269, vgl. weiterhin ARB, Chapter 9 (C), Abs. 1 - 13.

c) Das Niederstwertprinzip

Grundsätzlich werden in den USA die Gegenstände des Vorratsvermögens mit den aufgewandten Kosten bilanziert ¹¹⁶⁾. Hierbei werden unter "aufgewandten Kosten" die Kosten verstanden, die direkt oder indirekt entstanden sind, um das betreffende Vorratsgut - in der gegenwärtigen Verfassung und an dem gegenwärtigen Ort - anzuschaffen.

Soweit das Vorsichtsprinzip in den USA eine Rolle spielt, hat es doch eine erheblich andere Bedeutung als in Deutschland ¹¹⁷⁾. So kann über das Vorsichtsprinzip nicht das allgemeine Wagnisrisiko in die Bewertung miteinbezogen werden. Der Bilanzierende in den USA setzt voraus, daß jeder Bilanzleser weiß, daß dem Geschäftsleben große Risiken innewohnen. Auch erkennbare Risiken kommen nicht in die Bewertung dadurch einbezogen werden. Entweder macht man zu diesem Zweck eine offene Rückstellung oder man beschreibt diese Risiken näher im Geschäftsbericht.

Bis 1950 war es auch allgemeine Meinung, daß dann, wenn der dem Gut beizumessende Wert unter die Kosten sinkt, von der Bewertung mit den aufgewandten Kosten zu dem niedrigeren Wert am Bilanzstichtag überzugehen ist. In diesen Fällen war die Differenz zwischen den Kosten des Wirtschaftsgutes und dessen Wert am Bilanzstichtag als Verlust der laufenden Periode aufzufassen, auch wenn dieser Verlust noch nicht realisiert worden war. Der Wert am Bilanzstichtag, auf den diese Güter herabgesetzt werden mußten, ist jedoch nicht identisch mit dem Marktwert, wie er im allgemeinen in Deutschland definiert wird. "Market" wird in den USA vom Verkaufsmarkt her bestimmt. Daher hat man für diesen Wert folgende Ober- und Untergrenze festgelegt:

- a) "market" darf nicht höher sein als der für das betreffende Gut zu erzielende Verkaufspreis abzüglich noch anfallender Kosten für die Fertigstellung und den Vertrieb;
- b) "market" darf nicht niedriger sein als dieser Nettopreis, reduziert um eine angemessene Gewinnspanne ¹¹⁸⁾.

In der Literatur nach 1950 wurde im allgemeinen betont, daß das Niederstwertprinzip ein historisches Überbleibsel der konservativen Bewertungsmethoden der 30er Jahre sei. ¹¹⁹⁾ Man sieht den Konflikt zwischen dem mög-

116) ARB, Kap. 4, Statement 3.

117) vgl. R. Anthony, Management Accounting, 5. Aufl. 1963, S. 35.

118) vgl. ARB No. 43 Kap. 4, Statement 6.

119) vgl. Finney and Miller, Principles of Accounting - Intermediate, 4. Aufl. 1951, p. 382 ff., ebenso R. Anthony, aaO, S. 35.

lichtesten genauen Ausweis des Periodengewinns und der Notwendigkeit des Gläubigerschutzes. Bisher hatte man dem Gläubigerschutz stets den Vorzug gegeben. Jetzt ist man aber der Auffassung, daß, solange nicht eine krasse Abweichung des Werts am Bilanzstichtag von den aufgewandten Kosten vorliegt und immer noch eine Änderung der gegenwärtigen Marktlage zu erhoffen ist, der Kontinuität der Bewertungsmethode und dem genauen Ausweis des Periodengewinns der Vorzug zu geben ist ¹²⁰⁾. Die gegenwärtig gültigen Bilanzierungsregeln der AICPA schreiben jedoch vor, daß die Bewertung des Vorratsvermögens nach den aufgewandten Kosten unter der Kontrolle der Bewertung zu "market" vorgenommen werden muß ¹²¹⁾. Dennoch läßt sich in der Praxis feststellen, daß das Niederstwertprinzip variabler gehandhabt wird. Von 696 untersuchten Gesellschaften haben 396 das Niederstwertprinzip angewandt. 260 Gesellschaften haben nur für einen Teil des Vorratsvermögens das Niederstwertprinzip angewandt, bei dem übrigen Teil haben sie keine Korrektur nach dem Niederstwertprinzip vorgenommen. 40 Gesellschaften haben das Niederstwertprinzip nicht angewandt und sind bei der Bilanzierung mit den aufgewandten Kosten geblieben ¹²²⁾. Wird an der Bilanzierung mit den aufgewandten Kosten festgehalten und keine Korrektur nach dem Niederstwertprinzip vorgenommen, so bilden einige Gesellschaften aus Gründen des Gläubigerschutzes in der Bilanz eine offene Rücklage, die die sinkenden Preise auffangen soll und gegen welche die Verluste bei dem Verkauf obsoleter Güter verrechnet werden. Von 600 untersuchten Gesellschaften haben 1962 37 Gesellschaften einen solchen Reserveposten in ihrer Bilanz eingesetzt ¹²³⁾.

Die steigende Befürwortung für diese Bilanzierungsmethode erklärt sich wiederum nur aus den Methoden der Wertpapieranalyse. Für die amerikanischen Wertpapierberater bleibt die Niederstwertmethode immer eine Fehlerquelle, weil der in die gegenwärtige Rechnungsperiode vorverlagerte Verlust aus der Bilanz nicht ersichtlich ist. Da die Korrekturen der einzelnen Wertansätze in den verschiedenen Jahren und bei den verschiedenen Gesellschaften

120) vgl. die in Fußnote 43 angegebenen Autoren, ferner Amory-Hardee-Herwitz-Trautman, aaO, p. 181.

121) vgl. ARB No. 43, Kap. 4, Statement 5: "A departure from the cost basis of pricing the inventory is required when the utility of the goods is no longer as great as its cost ... This is generally accomplished by stating such goods at a lower level commonly designated as market" - Sperrung vom Verfasser -

122) Accounting Trends and Techniques, 1963, S. 48.

123) Accounting Trends and Techniques, 1963, S. 53 ff.

ten unterschiedlich sind und sich nur sehr bedingt über ein Rechnen mit Preisindices ermitteln läßt, birgt eine Bilanzierung nach dem Niederstwertprinzip immer Fehlerquellen für die Aktienanalyse in sich. Da nach der Ansicht namhafter amerikanischer Lehrer der Betriebswirtschaft der genaue Ausweis des Periodengewinns viel wichtiger für den Gläubigerschutz ist als die Berücksichtigung des Niederstwertprinzips, weisen sie das Niederstwertprinzip als nicht logisch zurück. Sie argumentieren, daß letzten Endes Schulden nur aus den Gewinnen eines Unternehmens bezahlt werden können. Wenn das Unternehmen erst einmal unter den Hammer komme, dann sei es sowieso zu spät. Den Niedergang des Unternehmens würde man aber am ehesten an der Veränderung des Periodengewinns feststellen können ¹²⁴⁾.

6. Besondere Bewertungsmethoden

Grundsätzlich kann bei der Bewertung des Vorratsvermögens der "corporation" jede Bewertungsmethode verwandt werden, die den Umständen nach am klarsten den Periodengewinn wiedergibt ¹²⁵⁾. Dies zu ermitteln wird im allgemeinen der Betriebswirtschaft überlassen. Dabei ist eine Bewertung nach Lifo und Fifo zugelassen. Wertansätze nach Nifo und Hifo "Eiserne Bestands-Methode" sind nicht zugelassen.

7. Erläuterungspflichten

In dem Geschäftsbericht sind die Methoden anzugeben, die die Basis der Bewertung bilden ¹²⁶⁾. Derartige Angaben werden sehr detailliert gegeben. Oft wird bei der Bewertung nach Lifo sogar auch gleichzeitig mitgeteilt, welcher Wert sich bei einer Bewertung nach Fifo ergeben würde oder umgekehrt, welcher Wert sich nach einer Bewertung nach Lifo ergibt, falls auf der Fifo-Basis bilanziert wird, so daß bei der Aktienanalyse ein Umrechnen gar nicht mehr erforderlich ist, denn man braucht nur noch den Unterschiedsbetrag nach den beiden Methoden dem Ertrag zuzuschlagen oder abzusetzen.

Darüber hinaus geben die Gesellschaften aber auch noch auf Anfragen detaillierte Angaben, denn jede Gesellschaft ist sich bewußt, wie wirksam eine gute

124) vgl. Finney and Miller, aaO, Fußnote 43.

125) vgl. ARB Nr. 43 Kap. 4, Statement 4.

126) vgl. Rule 5 - 02, Nr. 6 b Regulations S - X.

Aktienanalyse für den Borsenhandel in ihren Aktien ist. Sie treiben so auf diese Weise Kurspflege, denn in den USA sind ja Kurspflegevereinbarungen, wie wir sie hier in Deutschland kennen, bei denen Marktstützungen unternommen werden, grundsätzlich nicht zulässig 127).

8. Zusammenfassung

Ein kurzer Blick auf die Bewertungsvorschriften in den USA hat uns gezeigt, daß dann, wenn die Bewertungsvorschriften nur systematische Bewertungsmethoden zulassen und aus den Erläuterungen zu dem Jahresabschluß die Bewertungsmethode für den Wertansatz klar hervorgeht, ein Funktionieren der Aktienanalyse gewährleistet wird. Damit soll aber nicht gesagt werden, daß in den USA eine Reform dieses Rechtsgebietes nicht notwendig ist. Von hier dargelegten Prinzipien gibt es nämlich für etliche Industriezweige Ausnahmen. Insbesondere die Behandlung der Erschließungskosten und des Wertverkehrs in der Erdölindustrie geben zu starken Bedenken Anlaß. Ferner haben die Betriebe, die unter staatlicher Aufsicht stehen, wie die Eisenbahn, die Banken, die Versicherungen, besondere Bewertungsbestimmungen, die oft die Durchführung einer Aktienanalyse unnötig erschweren. Von diesen Ausnahmen abgesehen liegt aber die Hauptproblematik der amerikanischen Bewertungsvorschriften in der zu großen Zahl der zulässigen Methoden, jedoch nicht in dem Problem, daß man auf Grund des zu veröffentlichenden Jahresabschlusses den betriebswirtschaftlichen Ertrag der Rechnungsperiode nicht erkennen kann. Einen besonderen juristischen Inhalt haben demnach die Bewertungsvorschriften in den USA nicht. Es ist also in der ersten Linie Aufgabe der Betriebswirtschaft in den USA, den Inhalt der Bewertungsvorschriften zu ermitteln. Nur in Zweifelsfällen entscheidet sich dann die SEC oder das AICPA für eine der mehreren betriebswirtschaftlichen Bewertungsmöglichkeiten,

IV. DIE REFORM DES AKTIENRECHTS

1. Der Regierungsentwurf

Der Regierungsentwurf ging davon aus, daß die Bilanzierungsvorschriften des Aktiengesetzes von 1937 einseitig auf den Gläubigerschutz abstellen, und daß insbesondere gegen die Bildung stiller Reserven Bedenken anzumelden seien 128).

127) vgl. Sec. Exchange Act von 1934, Sect. 10 b, Rule 10 b - 7 (17 CFR 240.10 b - 7).

128) vgl. Bundestags-Drucksache IV/171, S. 174.

Dennoch blieb der Entwurf bei einem System von Höchstbewertungsvorschriften als Grundlage der Bewertung bei Aufstellung des Jahresabschlusses. Es wurde lediglich eine Untergrenze bei der Bewertung eingeführt. Dies wurde dadurch erreicht, daß man die Bildung stiller Reserven einschränkte.

Im Anlagevermögen wurden stille Reserven nur soweit zulässig erklärt, wie sie "bei vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig sind, um die Lebens- oder Widerstandsfähigkeit der Gesellschaft für die nächste Zeit zu sichern" (129). Damit war den Unternehmen jedoch wiederum ein genügend weiter Spielraum für die Ausübung der Bewertungswahlrechte bei der Bewertung des Anlagevermögens gegeben. Eine echte Begrenzung der stillen Reserven wäre natürlich mehr dadurch eingetreten. Eine Begrenzung der stillen Reserven nach § 146 Abs. 2 Regierungsentwurf wäre nur dann möglich, wenn der Wirtschaftsprüfer auch nachprüfen konnte, ob diese Grenze für die Bildung stiller Reserven aufrechterhalten worden ist. Da jedoch die Grenzen der Bildung von stillen Reserven an völlig allgemeinen Kriterien gezogen wurden, ist eine Nachprüfung, ob die stillen Reserven in bestimmten Fällen zulässig sind, insbesondere ob zuweilen keine sie zulässig sind, nicht durchführbar (130). Zudem hatten die bilanzpolitischen Gründe der Unternehmensleitung zur Bildung der stillen Reserven von dem Wirtschaftsprüfer überprüft werden müssen.

Die Verfasser des Regierungsentwurfs waren sich auch bewußt, wie unbestimmt die allgemeinen volkswirtschaftlichen Kriterien sind, an die sie die Möglichkeit der Bildung stiller Reserven geknüpft hatten. Deswegen wurden diese Begriffe in der Begründung des Entwurfs dahingehend erweitert, daß als gesetzlich zulässige Motive für die bilanzpolitisch bedingten stillen Reserven die "Substanzerhaltung" und die "Wahrung des Standes der wirtschaftlichen Entwicklung im Vergleich mit anderen Gesellschaften" anerkannt werden (131). Während man noch derartige Substanzerhaltungsrücklagen an Hand der zukünftigen Entwicklung der Beschaffungspreise schätzen konnte, so wird diese Schätzung im Falle der Bildung von stillen Reserven zu dem Zweck, daß das Unternehmen sich in Zukunft ebenso entwickeln wird wie andere Gesellschaften, undurchführbar, weil eine Datenermittlung für die Vergleichsbasis undurchführbar ist (132).

Selbst wenn man davon ausgeht, daß die stillen Reserven nach § 146 Abs. 2 Regierungsentwurf festen Grenzen unterworfen sind, so wurden dennoch die hier an

129) vgl. § 146 Abs. 2 Regierungsentwurf.

130) vgl. L. Faßl, Die Begrenzung und Prüfung bilanzpolitischer stiller Rücklagen nach dem Regierungsentwurf eines Aktiengesetzes, Wirtschaftsprüfung, 1962, S. 549 ff.

131) vgl. BT-Drucksache IV/171, S. 176.

132) vgl. L. Faßl, aaO, S. 551.

die Bewertungsvorschriften gestellten Forderungen nicht erfüllt werden. Damit würde wiederum der Unternehmensleitung die Möglichkeit zur Bildung stiller Reserven gegeben, die auch durch keine Auskunft- oder Berichtspflichten erhellt würden, so daß eine Kontrolle insoweit nicht gegeben wäre. Innerhalb dieses Bereichs könnte die Unternehmensleitung jederzeit Fehlentscheidungen verheimlichen. Eine Aktienanalyse wäre ebenso nicht durchführbar, da jede Gesellschaft in den verschiedenen Rechnungsperioden andere bilanzpolitische Ziele verfolgt und dementsprechend die Bildung stiller Reserven variieren könnte. Was schon für den Vergleich der einzelnen Rechnungsperioden des gleichen Unternehmens gilt, ist umso mehr für die Jahresabschlüsse verschiedener Gesellschaften gültig.

Aber auch im Umlaufvermögen wurde die Bildung stiller Reserven, wenn auch in sehr beschränktem Umfang, nicht zugelassen. Nach § 146 Abs. 3 war die Bildung stiller Reserven insoweit zugelassen, als "sie bei vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig sind, um zu verhindern, daß in der nächsten Zukunft die Wertansätze der Gegenstände auf Grund von Wertschwankungen geändert werden müssen". Dabei wird es darauf ankommen, inwiefern die bisherige Entwicklung der Preise der betreffenden Gegenstände der Unternehmensleitung Anlaß gibt, eine bestimmte konjunkturelle Entwicklung der Preise anzunehmen. Soweit jedoch die Annahme dieser Preisentwicklung nicht völlig unwahrscheinlich ist, werden die Entscheidungen der Unternehmensleitung bezüglich dieser Zukunftserwartungen nur sehr schwer von dem Wirtschaftsprüfer nachprüfbar sein. Die stillen Reserven wären jedoch in diesem Fall eher abgrenzbar als die stillen Reserven im Anlagevermögen.

Das Entscheidende ist jedoch, daß der Regierungsentwurf ebenfalls bei einem System von Höchstwertvorschriften blieb. Danach konnten die auszuweisenden Jahreserträge je nach den bilanzpolitischen Zielen der verschiedenen Rechnungsperioden abgeändert werden, soweit sich diese Abänderungen innerhalb der Höchstwerte hielten und nicht nach § 146 Abs. 2 und 3 Regierungsentwurf unzulässige stille Reserven schufen. Innerhalb dieser Grenzen konnte durch nicht erkennbare Bildung stiller Reserven und u.U. auch durch nicht erkennbare Auflösung stiller Reserven die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens verschleiert werden.

2. Die Diskussion um die Bewertungsvorschriften im Regierungsentwurf

Der Regierungsentwurf ist überwiegend auf Ablehnung gestoßen¹³³⁾. Zunächst wurde bei der Diskussion um den Regierungsentwurf insbesondere darüber gestritten, was unter stillen Reserven zu verstehen sei. Dieser Weg führte jedoch in eine Sackgasse, da es einfach unmöglich ist, eine nachprüfbare Grenze für die Berücksichtigung von Zukunftsrisiken bei der Bewertung in der gegenwärtigen Rechnungsperiode zu finden. Dementsprechend waren auch die Meinungen, wo die Grenze zu ziehen sei, sehr verschieden. Die Berücksichtigung von Risiken ging sogar soweit, daß man auch das allgemeine Unternehmensrisiko in den Wertansätzen berücksichtigt wissen wollte.

Demgegenüber haben Kronstein und Claussen¹³⁴⁾ vorgeschlagen, stille Reserven in der Zukunft nicht mehr zuzulassen und den Jahresertrag des Unternehmens unverschleiert auszuweisen. Über die Gewinnverwendung soll im Gegensatz zu den Vorschlägen des Regierungsentwurfs des Aktiengesetzes nicht mehr die Hauptversammlung, sondern die Unternehmensleitung allein entscheiden. Nach diesem Vorschlag erhält damit die Unternehmensleitung auch die Befugnis, aus dem Jahresertrag offene Reserven zu bilden. Gerade diese Frage der Reservebildung war es ja, die Pinner im Jahre 1918¹³⁵⁾ und in den folgenden Jahren¹³⁶⁾ mit Vehemenz für die Zulässigkeit der Bildung stiller Reserven zu kämpfen veranlaßte.

Das Aktiengesetz von 1965 ist nun den Vorschlägen von Kronstein und Claussen insoweit gefolgt, als grundsätzlich nunmehr die Bildung stiller Reserven nicht mehr gestattet ist. Für die Bewertung wurde von dem System der Höchstbewertungsvorschriften auf ein System der festen Bewertungsvorschriften übergegangen. Der Unternehmensleitung steht jedoch die Wahl frei, welche der einzelnen, in den Bewertungsvorschriften zugelassenen Methoden sie für die Berechnung des Wertansatzes wählen will. Dies soll im folgenden Kapitel im einzelnen untersucht wer-

133) vgl. insbesondere: Gemeinsame Denkschrift der Spitzenverbände der Wirtschaft zum Referentenentwurf eines Aktiengesetzes, S. 22 ff., H. Rasch, Richtige und falsche Wege der Aktienrechtsreform, 1960, S. 19, K. Mellerowicz, Rechnungslegung und Konzernabschluß, Beiträge zur Aktienrechtsreform S. 211, H. Kronstein-C.P. Claussen, aaO, S. 109 ff., W. Flume, Grundfragen der Aktienrechtsreform, S. 33, U. Leffson, Der Jahresabschluß in der Aktienrechtsreform, ZfB 1959, S. 625 ff.

134) H. Kronstein-C.P. Claussen, aaO, S. 121 ff.

135) vgl. Pinner, aaO, S. 21 ff.

136) vgl. Staub-Pinner, Kommentar zum HGB, 13. Aufl., 1926. Anm. 6 zu § 261 und Einl. zu § 215.

den. Das Recht, über die Gewinnverwendung zu entscheiden, wurde geteilt. Nach § 55 Abs. 1 a AktG 1965 kann der Vorstand und der Aufsichtsrat zusammen über die Verwendung von 50% des Jahresertrags ohne Mitwirkung der Hauptversammlung beschließen. Über die Verwendung der anderen Hälfte des Jahresertrags entscheidet die Hauptversammlung, wobei die Hauptversammlung beschließen kann, daß noch weitere Beträge in die offenen Rücklagen eingestellt werden (137). Diese Lösung stellt einen Kompromiß dar, der von der Erkenntnis ausgeht, daß in den Nationen, in denen das Aktienrecht den Ausweis des betriebswirtschaftlichen Jahresertrags verlangt, etwa 50% des Jahresertrags an die Aktionäre ausgeschüttet wird (138). Die Freiheit der Unternehmensleitung in der Rücklagenbildung ist daher insoweit garantiert als 50% des Gewinns in die offenen Rücklagen eingestellt werden können.

Deswegen sind auch für das Aktienrecht von 1965 solche Bewertungsmethoden als unzulässig anzusehen, bei denen Rücklagen in den Bilanzrücklagen oder ähnliche Rücklagen gebildet werden sollen, wenn die Dividenden kaum genauso durch offene Rücklagen gewährleistet werden. Denn dann steht ja die Unternehmensleitung allein mehr unter dem Druck, als vor der Hauptversammlung beschließen, daß der gesamte Gewinn als Dividende ausgeschüttet wird. Diese Frage soll im kommenden Abschnitt im Zusammenhang mit der Frage, welche Bewertungsmethoden im einzelnen für die Ermittlung des Wertes eines Vorstandsbezugs zulässig sind, untersucht werden. Die Auswirkungen der Gewinnbeschränkung auf die Möglichkeit der Durchführung der Aktienanalyse kann jedoch nur beurteilt werden, wenn man den Umfang der Bilanzierungspflichten im einzelnen festgestellt worden ist. Mit dem steht sich eine Kontrolle der Bilanz dar, über prüfen, ob die Bewertungsvorschriften einerseits die notwendige Information der Aktionäre über den Wert seiner Aktien gewährleisten und ob andererseits damit auch die Selbstkontrolle der Unternehmensleitung der Aktiengesellschaft gewährleistet wird.

137) vgl. § 55 Abs. 2 AktG 1965.

138) vgl. C.P. Claussen, Rücklagenbildung im internationalen Vergleich. Die Aktiengesellschaft 1963, S. 93 ff., H. Riese und K. Trommler, Rücklagenbildung in westlichen Industriestaaten, Studium und Ziffern, S. 67 ff.

B. DAS AKTIENGESETZ VON 1965

I. DIE GRUNDLAGEN DER NEUEN BEWERTUNGSVORSCHRIFTEN

Bei den Beratungen des Aktiengesetzes in dem federführenden Rechtsausschuß und dem mitberatenden Wirtschaftsausschuß wurde der Entwurf des Aktiengesetzes - wie bereits dargelegt - in der Ausgestaltung der materiellen Bewertungsvorschriften erheblich geändert. Einerseits sahen sich die Ausschüsse vor dem Problem, daß die Zulassung von Bewertungsnormen, die einen speziellen aktienrechtlichen Inhalt haben, dem Informationsanspruch des Aktionärs nicht genügend dienen. Andererseits erklärte die Betriebswirtschaft in vielen Bewertungsfragen mehrere Werte für betriebswirtschaftlich zutreffend. Deswegen wollte man bei der Neufassung des Gesetzes auch nicht den Unternehmer auf nur einen der betriebswirtschaftlich zutreffenden Wertansätze bei der Bewertung beschränken. Es wurden daher an die Stelle der Höchstbewertungsvorschriften feste Bewertungsvorschriften im Gesetz verankert ¹³⁹⁾. Dabei wurden verschiedene Methoden für die Bewertung des gleichen Gegenstandes zugelassen, so daß der Unternehmer ein Wahlrecht zwischen den verschiedenen Methoden hat. Von entscheidender Bedeutung ist daher in diesen Fällen die Berichterstattung über die verschiedenen Bewertungs- und Abschreibungsmethoden, denn nur bei einer ausgedehnten Erläuterungspflicht kann die Aktienanalyse durchgeführt werden, wenn derartige Variationen durch das Bewertungsrecht gestattet sind. Sind die Methoden jedoch systematische Methoden, dann braucht sich die Erläuterungspflicht im einzelnen nur auf die Methode zu beziehen, da sich die Höhe des Unterschieds zwischen den Wertansätzen nach den einzelnen im Gesetz für zulässig erklärten Methoden mathematisch ergibt.

Grundsätzlich geht das Aktiengesetz von 1965 davon aus, daß der Jahresabschluß einen möglichst sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft geben soll ¹⁴⁰⁾. Zwar folgt daraus noch nicht, daß eine Bildung stiller Reserven verboten ist, denn ein solches Verbot muß bei der gegenwärtigen Praxis in der kaufmännischen Buchführung positiv vorgeschrieben werden. Aber im Übergang auf feste Bewertungsnormen ist das Verbot stiller Reserven zu erblicken, was im einzelnen noch zu untersuchen sein wird. Wird jedoch nach dem Aktiengesetz von 1965 nicht ein genügender Einblick in die Ertrags- und Vermögenslage des Unternehmens gegeben, so kann der Aktionär über sein Auskunftsrecht eine Ergänzung der gemachten Angaben verlangen ¹⁴¹⁾. Wird ihm dieses Auskunfts-

139) vgl. Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, Anlage zur BT-Drucksache IV, 3296, S. 3 P - 31

140) vgl. § 160 Abs. 2 Satz 2, § 131 Abs. 3 Ziff. 4 AktG 1965

141) § 131 Abs. 3 Ziff. 4 AktG 1965

recht verweigert, so kann der Aktionär im Gegensatz zum Aktiengesetz von 1937 das Gericht zur Entscheidung allein über die Frage anrufen, ob der Vorstand Auskunft zu geben hat¹⁴²⁾. Eine weitere rechtliche Garantie der Einhaltung der Erläuterungspflichten ergibt sich daraus, daß der Aktionär dann, wenn der Geschäftsbericht nicht die in § 160 Abs. 2 und 3 geforderten Erläuterungen enthält, bei dem Gericht eine Einsetzung eines Sonderprüfers verlangen kann¹⁴³⁾. Der Sonderprüfer hat dann in seinem Prüfungsbericht die fehlenden Angaben zu machen. Erscheint dem Aktionär auch nach dem Vorliegen des Sonderprüfungsberichts eine Erfüllung der Erläuterungspflichten nicht gegeben, dann kann der Aktionär wiederum gegen den abschließenden Bericht des Sonderprüfers das Gericht anrufen¹⁴⁴⁾, so daß dem Aktionär noch der Instanzenzug der Gerichte zur Klärung der Frage, wie weit die Erläuterungspflichten gehen, offen steht. Demgemäß haben sich auch die allgemeinen und speziellen Grundsätze des Bewertungsrechts sowie die Erläuterungspflichten im Aktiengesetz geändert.

Wenn nun der Richter darüber zu entscheiden hat, ob die vorgelegte Bilanz eine gesetzwidrige Bewertung enthält oder ob im Geschäftsbericht die vorgeschriebenen Erläuterungspflichten erfüllt sind, dann kommt es zunächst einmal entscheidend darauf an, in welchem Verfahren diese Frage auftaucht. Wie wir bereits gesehen haben, ist bei Überbewertungen und bei vorsatz fclien Unterbewertungen die Klage auf Feststellung der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses möglich. Hingegen ist bei fahrlässiger oder nicht schuldhafter Unterbewertung oder bei Verletzung der Vorschriften über die Erläuterungspflichten nur das Sonderprüfungsverfahren mit anschließender Anrufung des Gerichts entsprechend den §§ 258 ff. AktG möglich. Dabei ist bei einer Untersuchung der einzelnen Grundsätze für die Bewertung und der einzelnen Bewertungsmethoden stets zu unterscheiden, in welchen Fällen es zu einer Überbewertung und in welchen Fällen es zu einer Unterbewertung kommen kann. Denn obwohl das Aktiengesetz 1965 an die Stelle der Höchstwertvorschriften nun Festwertvorschriften gesetzt hat, muß der nach dem Gesetz erlaubte höchste Wertansatz nicht absolut mit dem nach dem Gesetz erlaubten niedrigsten Wertansatz identisch sein, denn in vielen Fällen hat das Gesetz der Unternehmensleitung ein Wahlrecht zwischen mehreren Methoden gegeben.

Deswegen muß untersucht werden, welche Methoden des allgemeinen Bewertungsrechts und welche Grundsätze des besonderen Bewertungsrechts nach dem Aktiengesetz von 1965 anwendbar sind.

142) § 132 Abs. 1 AktG 1965

143) § 258 Abs. 1 Ziff. 2 AktG 1965

144) § 260 Abs. 1 AktG 1965

II. ALLGEMEINE GRUNDSÄTZE DES BEWERTUNGSRECHTS

Nach § 149 Abs. 1 Satz 1 AktG muß der Jahresabschluß den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung entsprechen. Vorab muß jedoch die Bedeutung des § 149 Abs. 1 Satz 1 AktG geklärt werden, denn man kann sich auf den Standpunkt stellen, daß die in § 153 ff. AktG enthaltenen Vorschriften über die Wertansätze die Frage der Bewertung der dort aufgeführten Wirtschaftsgüter abschließend regeln. Andererseits ist jedoch auch die Auffassung denkbar, daß die Wertansätze in der Bilanz stets mit den besonderen Bewertungsregeln der §§ 153 ff. AktG und den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung übereinstimmen müssen. In diesem Falle müßte in jedem Falle bei einem Wertansatz nach den §§ 153 ff. AktG geprüft werden, ob dieses Ergebnis auch in Übereinstimmung mit den Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung steht.

Für die erste Auffassung spricht insbesondere die juristische Auslegungsregel, daß die Gesetzesregel, die einen spezielleren Tatbestand regelt, derjenigen, die einen generelleren Tatbestand regelt, vorgeht. Aber diese Regel kann nur im beschränkten Maße für die Bewertung in der Jahresbilanz gelten, weil jede Bewertungsregel nur einen Teilaspekt bei der Bestimmung des endgültigen Wertansatzes bildet. Wenn man z.B. den Wertansatz für die Rohstoffe bestimmt, so muß man sich zunächst fragen, von welchem Wert man bei der Berücksichtigung der Zu- und Abgänge ausgehen muß. Diese Frage wird aber nicht von den in § 155 vorgesehenen Regeln für die Bewertung des Umlaufvermögens beantwortet sondern von dem Prinzip der formellen Bilanzkontinuität, das zu den Grundsätzen ordnungsgemäßer Bilanzierung gehört. Aber auch die zweite Auffassung ist nicht mit dem Gesetz vereinbar. Wenn stets bei den in § 153 ff. AktG aufgeführten Bewertungsregeln geprüft werden müßte, ob die Bewertungsregeln mit den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung übereinstimmen, dann wäre nicht erklärlich, warum das Gesetz bei den Bewertungsregeln in § 153 ff. AktG ausdrücklich bei einigen Bewertungsregeln vorschreibt, daß überprüft werden muß, ob in dem konkreten Fall die Anwendung dieser Bewertungsregel mit den Grundsätzen der ordnungsmäßigen Buchführung übereinstimmt wie z.B. in § 155 Abs. 1 S. 3 AktG oder § 154 Abs. 1 S. 2 AktG. Daraus folgt, daß grundsätzlich dort, wo eine Überprüfung durch die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung im konkreten Fall nicht vorgeschrieben ist, die Bewertungsregeln der §§ 150 ff. diesen Teilaspekt der Bildung des Wertansatzes abschließend regeln. Ergibt sich aber kein Anhaltspunkt für die Bildung des Wertansatzes bei der Bewertung aus den vorgenannten Paragraphen, dann ist auf die Grundsätze der ordnungsgemäßen Buchführung zurückzugreifen.

Daher ist es für die Frage der Verletzung von Bewertungsvorschriften von entscheidender Bedeutung, welche Grundsätze ordnungsgemäßer Bilanzierung neben den besonderen Bewertungsregeln der §§ 153 ff. AktG zur Anwendung kommen müssen.

1. Der Grundsatz der Bilanzwahrheit

Zunächst muß geklärt werden, was unter dem Grundsatz der Bilanzwahrheit zu verstehen ist.

Der Begriff ist sehr strittig. Jeder Vertreter einer bestimmten Bilanzlehre sieht natürlich einen Verstoß gegen die Ergebnisse seiner Lehre als Verstoß gegen die Bilanzwahrheit an. Von einem derartigen Begriff der Bilanzwahrheit können wir jedoch im Aktienrecht nicht ausgehen. Im Aktienrecht können vielmehr nur bewußte Unterbewertungen als Verstoß gegen das Prinzip der Bilanzwahrheit angesehen werden. Dabei ist eine bewußte Unterbewertung noch nicht mit einer willkürlichen Unterbewertung gleichzusetzen. Eine bewußte Unterbewertung liegt nämlich dann vor, wenn bei der Bewertung von dem Wertansatz, der sich nach den Prinzipien einer der verschiedenen Theorien über den Ausweis des Jahreserfolgs der Aktiengesellschaft ergibt, nach unten abgewichen wird. Dabei ist es gleichgültig, aus welchen bilanzpolitischen Motiven dies geschieht. Eine willkürliche Unterbewertung hingegen liegt nur dann vor, wenn die Unterbewertung nicht durch bilanzpolitische Motive gerechtfertigt ist. Ein derartiger Fall wird jedoch in der Praxis nicht vorkommen.

Der so verstandene Grundsatz der Bilanzwahrheit war im Aktienrecht von 1937 nicht verankert worden. Es konnten sog. "stille Reserven" gebildet werden, denn die Bewertungsvorschriften im § 123 AktG bildeten nur Höchstgrenzen für die Wertansätze der Wirtschaftsgüter. Hier deckte sich also der aktienrechtliche Inhalt der Bewertungsregeln nicht mit den betriebswirtschaftlichen Regeln der Erfolgsbilanz. Der Vorstand einer Aktiengesellschaft konnte daher insoweit seine bilanzpolitischen Ziele durch Unterbewertung verwirklichen, als er nicht gegen diese Höchstbewertungsvorschriften verstieß.

Es fragt sich, ob das Aktiengesetz von 1965 den Grundsatz der Bilanzwahrheit mitaufgenommen hat. Das Aktiengesetz von 1965 erlaubt nämlich mehrere mögliche Wertansätze bei der Bewertung unter Verwendung verschiedener Bewertungsregeln. Da hier jedoch unter dem Grundsatz der Bilanzwahrheit lediglich ein Verbot von bewußten Unterbewertungen aus bilanzpolitischen oder anderen Zwecken verstanden wird - und insofern steht diese Definition im Gegensatz zu der Definition, die bei der Betrachtung des amerikanischen Bewertungsrechts gebraucht worden war -, ergibt sich aus den einzelnen Vorschriften der §§ 153 ff. AktG, daß der Grundsatz der Bilanzwahrheit bei einer Bilanz nach dem Aktiengesetz von 1965 eingehalten werden muß, weil hier feste Bewertungsregeln gegeben sind und nicht mehr Höchstbewertungsregeln.

Man könnte jedoch der Auffassung sein, daß auch nach dem Aktiengesetz von 1965 der Grundsatz der Bilanzwahrheit in dem hier verstandenen Sinn nicht zu

den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung gehört, weil zum Beispiel das Gesetz in § 155 Abs. 3 AktG noch niedrigere Wertansätze zuläßt als dies bereits unter Berücksichtigung des Niederstwertprinzips zulässig ist. Eine solche Bewertung würde also von der Bilanz, die nur den periodischen Erfolg des Unternehmens ermitteln will, abweichen. Man darf jedoch in diesem Fall nicht die Bewertungsvorschriften separat betrachten, sondern man muß sie im Zusammennang mit den nach § 160 AktG vorgeschriebenen Erläuterungspflichten sehen. Auf Grund der vorgeschriebenen Erläuterungen - wie noch im einzelnen dargestellt wird - kann man nämlich ermitteln, um wieviel die Bilanzierung nach dieser Vorschrift von einer Bilanzierung nach einer anderen vom Gesetz zugelassenen Bewertungsregel abweicht. Man kann daher nur unter Berücksichtigung der Erläuterungspflichten zu dem Ergebnis kommen, daß das Gesetz den Grundsatz der Bilanzwahrheit aufstellt.

Es fragt sich jedoch, ob hier der Grundsatz der Bilanzwahrheit so viel selbständigen Inhalt hat, daß ein Verstoß gegen diesen Grundsatz bereits ausreicht, um etwa darauf eine Klage auf Nichtigkeit des Jahresabschlusses oder damit einen Antrag auf Sonderprüfung zu begründen. Dabei soll das Problem der mangelnden Erläuterungspflichten ausgeklammert sein. Nach der hier gegebenen Definition des Grundsatzes der Bilanzwahrheit hat dieser Grundsatz keinen selbständigen Inhalt, sondern der Inhalt ergibt sich aus den jeweiligen Bewertungsregeln für das im konkreten zu bewertende Wirtschaftsgut. Daher kann auch mit der Verletzung dieses Grundsatzes allein kein Rechtsbehelf wegen der Verletzung von Bilanzvorschriften erhoben werden, vielmehr muß noch die Verletzung einer besonderen Bewertungsregel hinzukommen.

2. Grundsatz der Bilanzkontinuität

Zunächst ist wiederum zu definieren, was unter diesem Grundsatz verstanden wird. Dabei ist zwischen formeller und materieller Bilanzkontinuität zu unterscheiden.

Unter formeller Bilanzkontinuität versteht man das Übereinstimmen der Ziffern der Vorjahresbilanz mit den Ziffern der Eröffnungsbilanz der laufenden Rechnungsperiode. Es ist einhellige Meinung, daß die formelle Bilanzkontinuität ein wesentlicher Grundsatz der ordnungsmäßigen Buchführung ist und daher auch bei der Erstellung der Bilanz beachtet werden muß¹⁴⁵⁾. Dem ist zuzustimmen, da die Jahresabschlüsse auf einer fortlaufenden Buchführung beruhen. Dies kann jedoch nur bei Wahrung der formellen Bilanzkontinuität geschehen.

¹⁴⁵⁾ vgl. Adler-Düring-Schmaltz, aaO, Tz. 20 zu § 129, ebenso Baumbach-Duden, aaO, Anm. 2C zu § 39

Unter materieller Bilanzkontinuität hingegen versteht man die Einhaltung der gleichen Bewertungsgrundsätze in zwei aufeinander folgenden Rechnungsjahren. Daß der Grundsatz der materiellen Bilanzkontinuität für die Bewertung nicht vorgeschrieben ist, ergibt sich indirekt aus § 160 Abs. 2 S. 4 und S. 5 AktG. Nach dieser Vorschrift müssen die Änderungen der Bewertungsmethoden in zwei aufeinanderfolgenden Jahresabschlüssen in dem Geschäftsbericht mitgeteilt werden. Daraus folgt, daß ein Wechsel der Bewertungsmethoden zulässig ist (146).

Streitig ist lediglich, ob auch ein sachlich nicht begründeter Übergang von einer Bewertungsmethode zu einer anderen zulässig ist. Baumbach-Duden ¹⁴⁷⁾ vertreten die Auffassung, daß ein willkürliches Abweichen von der früher angewandten Methode unvereinbar sei mit den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung. Gleichzeitig wird aber darauf hingewiesen, daß ein Abweichen von einer früheren Bewertungsmethode zum Zwecke der Bildung stiller Reserven durchaus gestattet sei. Wenn man jedoch auch einen Wechsel der Bewertungsmethoden zum Zwecke der Bildung von stillen Reserven noch als "nicht willkürliches" Abweichen der neuen Bewertungsmethode von der alten Bewertungsmethode auffaßt, dann hat diese Unterscheidung keinen Sinn mehr. Vielmehr geht das Aktiengesetz von 1965 davon aus, daß der Wechsel von einer nach dem Gesetz erlaubten Bewertungsmethode zu einer anderen Methode erlaubt ist, ohne daß dafür besondere, den Wechsel rechtfertigende Gründe vorzuliegen brauchen. Dies ergibt sich aus dem Sinn der Vorschrift des § 160 Abs. 2 Satz 4 AktG, denn dieser bestimmt ja, daß die Änderungen der Bewertungsmethoden in dem Geschäftsbericht mitgeteilt werden müssen und garantiert daher, daß auch bei willkürlicher Änderung der Bewertungsmethoden ein möglichst sicherer Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft gegeben ist. Daher gehört der Grundsatz der materiellen Bilanzkontinuität nicht zu den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung. Wegen eines Verstoßes gegen diesen Grundsatz kann weder erfolgreich eine Klage auf Feststellung der Nichtigkeit noch ein Antrag auf Sonderprüfung gestellt werden.

146) vgl. Adler-Düring-Schmaltz, aaO, Tz 21 zu § 129 und Tz 16 zu § 133.

147) vgl. Baumbach-Duden, aaO, 17. Aufl. Anm. 2 D zu § 39 HGB.

3. Das Realisationsprinzip

Das Realisationsprinzip verbietet die Aktivierung noch nicht realisierter Gewinne. Die Vorräte in einem bestimmten Rohstoff dürfen also höchstens zum Anschaffungs- oder Herstellungspreis angesetzt werden, selbst wenn in der Zwischenzeit der Wert dieser Rohstoffe um das Vielfache gestiegen ist. Dieser Grundsatz ist dadurch in das Aktiengesetz von 1965 aufgenommen worden, daß bei der Bewertung des Anlagevermögens und des Umlaufvermögens grundsätzlich von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten auszugehen ist. Ein höherer Wertansatz ist nicht gestattet. Daher gehört das Realisationsprinzip auch zu den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung¹⁴⁸⁾. Bei einer Verletzung dieses Grundsatzes kommt nur die Nichtigkeitsklage in Frage. Da in diesem Fall stets eine Überbewertung vorliegt, ist der Jahresabschluß nach § 256 Abs. 1, Abs. 5 Ziff. 1 AktG nichtig.

4. Grundsatz der Imparität

Während nach dem Realisationsprinzip noch nicht realisierte Gewinne nicht aktiviert werden dürfen, müssen nach dem Imparitätsprinzip Verluste bereits voll ausgewiesen werden, auch wenn diese Verluste noch nicht realisiert worden sind. Der Grundsatz der Imparität und das Realisationsprinzip sind beide Ausdruck der kaufmännischen Vorsicht.

Streitig ist nur, wie weit die kaufmännische Rücksicht in die Ermittlung des Wertansatzes miteinbezogen werden muß. Nach der einen Ansicht ist es nicht einmal erforderlich, daß diese Verluste bereits entstanden waren, oder daß man mit ihrem Entstehen mit großer Wahrscheinlichkeit rechnen konnte, sondern es genügt, wenn man mit guten Gründen mit der Entstehung von Verlusten rechnen konnte. Diese Auffassung wurde während der Geltung des Aktiengesetzes von 1937 vertreten¹⁴⁹⁾. Es fragt sich jedoch, ob nicht nach dem Aktiengesetz von 1965 nunmehr nur noch die einschränkende Meinung gültig ist, wonach die Verluste bereits entstanden sein müssen oder mit ihrem Entstehen mit sehr großer Wahrscheinlichkeit gerechnet werden kann. Dies hängt davon ab, wie die gleichlautende Vorschrift in § 154 Abs. 2 Ziff. 1 AktG und in § 155 Abs. 2 Satz 2 AktG - nämlich der "Wert, der den Gegenständen am Abschlußtage beizulegen ist" - auszulegen ist. Dies wird im Zusammenhang mit dem Niederstwertprinzip zu untersuchen sein.

148) vgl. Adler-Düring-Schmaltz, aaO, Tz. 31 zu § 133.

149) vgl. Adler-Düring-Schmaltz, aaO, Tz. 166 zu § 133.

Der Grundsatz der Imparität ist verwirklicht im Niederstwertprinzip. Das Niederstwertprinzip gilt zwingend bei der Bewertung des Umlaufvermögens, da nach § 155 Abs. 2 AktG der Wertansatz unter Berücksichtigung des Niederstwertprinzips zu bilden ist. Bei der Bewertung des Anlagevermögens ist jedoch nur die Berücksichtigung des Niederstwertprinzips fakultativ, da der Wertansatz in diesem Fall gemäß § 154 Abs. 2 AktG unter Berücksichtigung des Niederstwertprinzips gebildet werden kann.

Nach dem Niederstwertprinzip ist der Wertansatz nach dem niederen Wert, der sich einerseits nach den Anschaffungs- oder Herstellungskosten ergibt, oder andererseits nach dem Markt- oder Börsenpreis ergibt. Nur wenn der zuletzt genannte Wertansatz nicht zu ermitteln ist, ist der Wert zu ermitteln, der diesen Gegenständen an dem Abschlußstichtag beizumessen ist.

Wie im einzelnen diese Wertansätze nach bestimmten Bewertungsmethoden ermittelt werden, soll für das Vorratsvermögen auf den folgenden Seiten untersucht werden, um exemplarisch hier den Zusammenhang zwischen Bewertungsmethoden, Erläuterungspflichten und den Rechtsbehelfen gegen unzulässige Bewertung darzulegen. Bezüglich der Verletzung des Niederstwertprinzips kann nur allgemein gesagt werden, daß hier als Rechtsbehelf wiederum nur die Nichtigkeitsklage in Frage kommt, und zwar nur bei Wertansätzen des Umlaufvermögens, da die Berücksichtigung des Niederstwertprinzips beim Anlagevermögen nur fakultativ ist. Daher konnte auch eine Verletzung des Niederstwertprinzips bei der Ermittlung des Wertansatzes des Anlagevermögens niemals eine Überbewertung darstellen. Denkbar wäre nur ein Antrag auf Bestellung eines Sonderprüfers nach § 258 Abs. 1 Ziff. 2 AktG, falls im Geschäftsbericht nicht angegeben sein sollte, ob auch das Anlagevermögen unter Berücksichtigung des Niederstwertprinzips bewertet wurde. Denn da in diesem Fall der Unternehmensleitung ein Wahlrecht zwischen zwei verschiedenen Bewertungsmethoden zusteht, muß die Bewertungsmethode angegeben werden, da nach § 160 Abs. 2 S. 2 AktG die Bewertungsmethoden im Geschäftsbericht so vollständig angegeben werden müssen, wie es zur Vermittlung eines möglichst sicheren Einblicks in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft erforderlich ist. Die Angabe, ob das Niederstwertprinzip im Anlagevermögen berücksichtigt wurde, ist aber für den Einblick in die Ertragslage der Gesellschaft von besonderer Bedeutung, denn bei der Berücksichtigung des Niederstwertprinzips kann der Ertrag unter Umständen erheblich niedriger sein.

III. ZULÄSSIGE BEWERTUNGSMETHODEN BEI DER BEWERTUNG DES VORRATSVERMÖGENS

1. Tatsächliche Anschaffungskosten

Wie wir bei der Behandlung der allgemeinen Grundsätze der ordnungsmäßigen Buchführung ersehen haben, sind bei der Frage, ob eine Klage auf Feststellung der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses begründet ist oder bei dem Sonderprüfungsverfahren nach § 258 ff. AktG, die einzelnen zulässigen Bewertungsmethoden von viel größerer Bedeutung als die allgemeinen Grundsätze der ordnungsmäßigen Buchführung. Dies gilt unter dem Aktiengesetz von 1965 umso mehr, als dieses ein System von Festwerten eingeführt hat, zwischen denen gewählt werden kann und nicht mehr ein System von Höchstwerten, wie in dem Aktiengesetz 1937, ist. Es sollen daher im folgenden diejenigen Methoden untersucht werden, bei denen unter Berücksichtigung der möglichen Nichtigkeitsklage und der Möglichkeit einer Sonderprüfung Auslegungsprobleme bestehen. Denn wenn die einzelnen Gegenstände des Vorratsvermögens z.B. nach den tatsächlichen Anschaffungskosten berechnet werden, ist die Bewertung unproblematisch, soweit der Erwerbspreis und alle weiteren Kosten bis zum Zeitpunkt der Betriebsbereitschaft wie z.B. Provisionen, Frachten, Transportversicherungskosten, Zölle und Steuern miteinberechnet worden sind. Ein Wahlrecht, diese Nebenkosten nicht zu aktivieren, besteht nicht, da die Nichtaktivierung dieser Nebenkosten gegen die Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung verstoßen würde¹⁵⁰⁾. Sollten diese Anschaffungsnebenkosten nicht mitangesetzt sein, so liegt eine Unterbewertung vor und dem Aktionär steht die Möglichkeit der Durchführung einer Sonderprüfung nach § 258 ff. AktG offen.

2. Gewogene Durchschnittspreise

Oft ist es recht schwer z.B. nach einem halben Jahr die einzelnen Preise der auf Lager liegenden Waren zu ermitteln, da diese Waren aus verschiedenen Lieferungen stammen können. Daher haben sich einige Methoden entwickelt, um die Bilanzierung zu erleichtern. Die derzeit am häufigsten in der Praxis beobachtete

150) vgl. E. Heinen aaO, S. 97 f., ebenso Adler-Düring-Schmaltz, aaO, Tz 52 zu § 133. Soweit die Kommentare zu dem AktG 1937 die Auffassung vertreten, daß die Anschaffungsnebenkosten angesetzt werden dürfen, läßt sich diese Auffassung unter dem jetzigen Festwertsystem nicht mehr aufrechterhalten.

Methode arbeitet mit gewogenen Preisdurchschnitten¹⁵¹⁾.

Nach dieser Methode werden die verschiedenen Stückpreise mit der Zahl der zu diesem Preis eingekauften Einheiten multipliziert. Die Ergebnisse dieser Multiplikationen werden addiert und durch die Zahl aller eingekauften Einheiten dividiert. Man erhält so einen Durchschnittspreis mit dem man den ganzen Endbestand bewertet.

Man kann aber auch nach jedem Zugang sofort einen neuen Durchschnittspreis bilden und bewertet jeden Abgang dann mit diesem Durchschnittspreis.

Die Zulässigkeit dieser Methode bei der Bewertung des Vorratsvermögens ist aber in § 155 nicht ausdrücklich genannt. Könnte daher bei der Anwendung dieser Methode, je nachdem, ob dies zu einer Überbewertung führt oder zu einer Unterbewertung, eine Nichtigkeitsklage oder Sonderprüfung durchgeführt werden?

Das Gesetz sagt aber nicht ausdrücklich, daß nur die tatsächlichen, nicht jedoch die durchschnittlichen Anschaffungs- und Herstellungskosten als Bewertungsbasis gebraucht werden dürfen. Der Wortlaut ergibt daher keine klare Entscheidung, ob die Gesellschaften nach gewogenen Durchschnittspreisen bewerten dürfen. Auch kann man nicht argumentieren, daß sich die Zulässigkeit der Methode aus § 155 Abs. 1 Satz 3 ergibt, denn der Durchschnittspreismethode liegt nicht die Annahme einer bestimmten Verkaufs- und Reihenfolge bzw. Verbrauchsreihenfolge zugrunde. Bei der Durchschnittspreismethode wird angenommen, daß die Gegenstände, die sich noch in dem Vorratsvermögen befinden, zu einem Durchschnittspreis hergestellt oder gekauft wurden. Es handelt sich also um eine Fiktion, mit welcher der Preis dieser Gegenstände festgelegt wird. Da aber § 155 Abs. 1 Satz 1 die Frage offen läßt, ob die Anschaffungs- oder Herstellungskosten nur mit den tatsächlichen, nicht aber mit den durchschnittlichen Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt werden können, muß untersucht werden, ob die Durchschnittsmethode mit dem Zweck dieser Gesetzesbestimmung vereinbar ist. Ziel der neuen Bewertungsbestimmungen ist, an Stelle der bisherigen Höchstbewertungsvorschriften nunmehr feste Bewertungsmethoden zu setzen. Hierbei soll der Unternehmer ein Wahlrecht haben. Entscheidend ist, daß nunmehr durch diese Methode nicht wiederum stille Reserven gebildet werden. Denn gerade die Absicht der Änderung des § 146 in der Fassung des Regierungsentwurfs war es, die nach außen hin nicht erkennbare Bildung stiller Rücklagen zu verhindern.¹⁵²⁾ Bei der Durchschnittsmethode handelt es sich um eine systematische Berechnungsmethode. Diskontinuierliche Wertabschläge erlaubt diese Methode nicht. Der

151) vgl. Adler-Düring-Schmaltz, aaO, Tz. 107 zu § 133.

152) vgl. Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi

Anlage zu BT-Drucksache IV/3296, S. 30 - 31.

jeweilige Durchschnittswert ergibt sich systematisch aus der tatsächlichen Mengenveränderung und den verschiedenen Anschaffungs- oder Herstellungspreisen. Die geforderte Bewertungsstetigkeit ist daher vorhanden. Es können durch die Anwendung dieser Methode keine stillen Reserven gebildet werden, denn bei dieser Methode nähert sich die Bewertung sehr stark den tatsächlichen Anschaffungs- oder Herstellungskosten.

Eine weitere Begründung für die Zulässigkeit der Methode ergibt sich daraus, daß nach einhelliger Ansicht diese Bewertungsmethode den Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung entspricht¹⁵³⁾. Fraglich ist jedoch, ob § 135 AktG eine abschließende Aufzählung der Bewertungsmethoden zur Ermittlung der Anschaffungskosten gibt. Dies muß verneint werden, denn § 135 AktG gibt keine Definition der Anschaffungskosten, so daß alle Bewertungsmethoden, die mit den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung übereinstimmen, zur Bestimmung der Anschaffungskosten verwendet werden dürfen. Eine Bewertung zu gewogenen Durchschnittspreisen ist daher zulässig und kann nicht mit einem der Rechtsbehelfe gegen falsche Wertansätze angefochten werden.

Gleichzeitig tritt die Frage auf, ob nach dem Aktiengesetz von 1965 eine Gruppenbewertung zulässig ist, denn im vorliegenden Fall wird eine festgestellte tatsächliche Menge von Vermögensgegenständen mit einem bestimmten Durchschnittswert multipliziert, um den Wertansatz dieser Menge in der Bilanz zu ermitteln. Es liegt also eine Gruppenbewertung vor¹⁵⁴⁾. Hier soll zunächst nur der Fall behandelt werden, in dem die zur Ermittlung des Durchschnittspreises zusammengefaßte Menge aus gleichen Gütern besteht, während die Frage der Zusammenfassung von gleichwertigen und von gleichartigen Vermögensgegenständen in einem besonderen Kapitel über Gruppenbewertung behandelt wird. Die Zulässigkeit der Zusammenfassung von gleichen Gütern zu einer Gruppe, die dann auf der Grundlage des Durchschnittspreises bewertet werden, ergibt sich aus § 40 Abs. IV Ziff. 1 HGB in Verbindung mit § 149 Abs. II AktG. Auch bestehen keine Bedenken davon auszugehen, daß diese Bewertung im Rahmen der Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung ist, denn bereits nach dem Gutachten des Deutschen Industrie- und Handelstages vom 17.1.1933 war in diesem Fall eine Gruppenbewertung zulässig¹⁵⁵⁾.

153) vgl. Heinen aaO. S. 152, Adler-Düring-Schmaltz aaO, Tz. 107 - 109 zu § 133.

154) vgl. K. Hax, Die Substanzerhaltung der Betriebe (1957), S. 92.

155) vgl. RFH-Urteil vom 1.2.1933, RStBl. 1933, S. 1062-1067.

3. Lifo-Methode

Die Lifo-Methode ist eine Methode zur Ermittlung des Anschaffungs- oder Herstellungspreises. Hier soll zunächst von der Ermittlung des Anschaffungspreises ausgegangen werden. Sie geht von der Fiktion aus, daß zuletzt gekaufte Gegenstände zuerst wieder verbraucht oder verkauft werden (last in - first out). Dieser Gedanke kann z.B. an dem Bild einer Kohlenhalde, auf die immer neue Kohlen geschüttet werden und bei welcher die zum Verbrauch bestimmten Kohlen von oben abgetragen werden, demonstriert werden. Gerade im Rahmen der Eingrenzung des bilanzpolitischen Spielraums im Aktienrecht von 1965 wird diese Methode wegen der besonderen Wirkungen auf die Bestände und den Gewinnausweis von besonderer Bedeutung sein. Bei steigenden Preisen bleiben nämlich die billiger eingekauften Vorräte in den Büchern stehen und die teuer eingekauften gelten als verbraucht, da die zuletzt verbrauchten Güter stets zu den zuletzt gezahlten Preisen verrechnet wurden. Folglich ist der ausgewiesene Gewinn bei steigenden Preisen bei diesem Verfahren niedriger als bei der Anwendung einer anderen Methode. Dadurch wird bei der Lifo-Methode insbesondere die Substanzerhaltung im Vorratsvermögen gewährleistet. Steuerlich hat die Lifo-Methode den Effekt, daß durch die weitgehende Eliminierung des Preissteigerungsgewinns die Steuerlast in die Zukunft verschoben wird. Generell ist daher dieses Verfahren nicht für die Aufstellung der Steuerbilanz zugelassen, jedoch ist diese Methode nach §§ 25, 26 EStG für die Spekulationssteuer vorgeschrieben. Bei Wertpapierspekulationsgeschäften entfällt die Steuerpflicht, wenn der Steuerpflichtige die Papiere länger als 6 Monate gehalten hat. Mathematisch besteht ein fiskalisches Interesse, möglichst viele Transaktionen als innerhalb dieser Frist durchgeführt anzusehen.

Nur § 155 Abs. 1 Satz 3 erwähnt ausdrücklich, daß die Lifo-Methode zulässig sein soll, denn es ist dort festgelegt, daß man bei der Bewertung des Vorratsvermögens von der Unterstellung ausgehen kann, daß die zuletzt angeschafften Gegenstände zuerst verbraucht seien. Dabei ist sogar zugelassen worden, daß bei der Anwendung der Lifo-Methode nicht nur gleiche Gegenstände miteinander verrechnet werden können, sondern auch gleichartige. Diese Vorschrift ist nur verständlich im Zusammenhang mit dem Entwurf des Gesetzes zur Änderung des Handelsgesetzbuches und der Reichsabgabenordnung¹⁵⁶⁾. Danach wurden die allgemeinen Bilanzregeln der §§ 38 ff. HGB dahingehend geändert, daß nunmehr auch Gruppenbewertungen zulässig sein sollen. Wie bereits oben dargelegt, geht das Handelsgesetz zur Zeit noch von dem Grundsatz der Einzelbewertung aus. Daher ist seit dem Inkrafttreten des Gesetzes zur Änderung des Handelsgesetzbu-

156) vgl. BT-Drucksache IV/2865.

ches und der Reichsabgabenordnung nun auch die Gruppen-Dollar-Value-Methode in Deutschland bei der Bewertung anwendbar.

Bei sinkenden Preisen hat Lifo hingegen die Wirkung, daß die zu höheren Preisen eingekauften Vorräte in den Büchern bleiben, der Verbrauch jedoch zu niedrigeren Preisen berechnet wird. Solange nur die Rohstoffpreise sinken, die Preise der Fertigfabrikate jedoch nicht, entsteht kein Problem. Wenn jedoch die Verkaufspreise auch sinken, entsteht die Frage, ob in diesem Fall auch durch das Niederstwertprinzip ein Herabgehen auf den niedrigeren Marktwert erforderlich ist.

Diese Frage ist deswegen von besonderer Bedeutung, weil davon abhängt, ob bei dem Weiterführen der Lifo-Methode auch bei sinkenden Preisen eine Neubewertung vorliegt und damit dem Aktionär die Möglichkeit einer erfolgreichen Klage auf Feststellung der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses gegeben ist. So äußert z. B. Heinen¹⁵⁷⁾ Bedenken gegen die Anwendung der Lifo-Methode, weil diese Methode bei fallenden Preisen nicht den Grundsatz der ordnungsmäßiger Buchführung entspreche.

Wie wir gesehen haben, ist die Lifo-Methode lediglich eine Methode zur Berechnung der Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Deswegen hat man nach der Ermittlung der Anschaffungs- und Herstellungskosten noch eine Korrektur des Wertansatzes nach dem Niederstwertprinzip vorzunehmen. Die Schwierigkeit liegt nur darin, daß man bei der Ermittlung des korrigierten Wertansatzes nach dem Niederstwertprinzip nicht mehr nach der Lifo-Methode verfahren kann, denn in diesem Fall ließe sich der Kosten- und Marktpreis der Gegenstände des Umlaufvermögens nicht mehr ermitteln, da nach der Lifo-Methode lediglich fingiert wird, daß die zuerst angeschafften Gegenstände des Umlaufvermögens noch am Bilanzstichtag vorhanden sind. Ergibt der Vergleich des nach der Lifo-Methode ermittelten Wertansatzes mit dem Kosten- und Marktpreis der tatsächlich vorhandenen Gegenstände des Vorratsvermögens, das der jeweils niedriger ist, so muß von einem Wertansatz nach der Lifo-Methode abgegangen werden. Andernfalls liegt ein Verstoß gegen eine Höchstbewertungsvorschrift vor.

Eine weitere Frage ist, ob die Lifo-Methode auch dann angewandt werden kann, wenn der nach dieser Methode fingierte Warenfluß klar im Gegensatz zu dem tatsächlichen Warenfluß steht.

Doellerer¹⁵⁸⁾ ist der Auffassung, daß die Anwendung der Lifo-Methode nur

157) E. Heinen, Handelsbilanzen (1960), S. 154.

158) vgl. G. Doellerer, aaO, BB 1965, S. 1412;

im Gegensatz dazu B. Kropff, Leitgedanken der Bewertungsvorschriften des künftigen Aktienrechts, Wirtschaftsprüfung 1964, S. 565.

soweit zulässig ist, wie diese den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung entspricht. Eine Bewertungsmethode würde jedoch dann nicht den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung entsprechen, wenn sie keinen möglichst sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft geben würde. Dies sei nach seiner Ansicht der Fall, wenn die Lifo-Methode auch angewandt werden kann obgleich feststeht, daß die Gesellschaft genau entgegengesetzt ihren tatsächlichen Warenfluß bilanziert. Da eine Bewertung nach der Lifo-Methode in diesem Falle bei steigenden Preisen nach der Ansicht von Doellerer zu einer Unterbewertung führen würde, müßte also über diese Frage in dem Sonderprüfungsverfahren nach §§ 258 ff. AktG entschieden werden.

Es ist richtig, wenn Doellerer bei dieser Streitfrage davon ausgeht, daß auch bei der Anwendung der Lifo-Methode jedesmal deren Übereinstimmung mit den Grundsätzen ordentlicher Buchführung geprüft werden muß, wie dies § 155 Abs. 1 Satz 3 AktG ausdrücklich besagt. Es ist auch richtig, daß sich die Frage, ob eine bestimmte Methode mit den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung übereinstimmt, danach beurteilt, ob diese Methode einen möglichst sicheren Einblick in die Ertrags- und Vermögenslage der Gesellschaft gibt, denn nach § 149 Abs. 1 Satz 2 ist dieses Ziel bei der Aufstellung des Jahresabschlusses zu verwirklichen. Nach der hier vertretenen Ansicht über die Ermittlung der Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung - nämlich, daß diese aus dem Zweck der Bilanz zu entwickeln sind - muß § 149 Abs. 1 Satz 2 AktG der Ausgangspunkt der Betrachtungen sein. Auch Doellerer geht von derselben Methode der Ermittlung der Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung aus¹⁵⁹⁾. Entgegen der Ansicht von Doellerer muß jedoch davon ausgegangen werden, daß die Anwendung der Lifo-Methode auch in dem oben angeführten Fall noch einen genügend sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft gibt. Wie bereits in einem vorherigen Kapitel dargelegt wurde, ist es möglich, mittels eines Rechnens mit Preisindizes dann ungefähr den Wert des Vorratsvermögens nach der Fifo-Methode zu ermitteln, falls dieses nach der Lifo-Methode bewertet worden war; ebenso ist es möglich, das nach Fifo-Methode bewertete Vorratsvermögen auf Lifo-Basis umzurechnen. Entscheidend für die Frage, ob auch die Lifo-Methode bei der Bewertung zulässig ist, wenn die Wirklichkeit dem fingierten Warenfluß der Lifo-Methode nicht entspricht, ist

159) vgl. G. Doellerer, Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung, deren Entstehung und Ermittlung, BB 1959, 1220. Dabei beruft sich Doellerer auf K. Hax, Die Substanzerhaltung der Betriebe, S. 195. Hax spricht an der Stelle nicht von der Unvereinbarkeit der Lifo-Methode mit den Grundsätzen ordentlicher Buchführung für den Fall, daß der fiktive Warenfluß nach der Lifo-Methode der Wirklichkeit nicht entspricht, sondern Hax stellt lediglich fest, daß das Lifo-Prinzip in der Regel nicht der Wirklichkeit entspricht.

daher, wie weit der "möglichst sichere Einblick" in die Ertrags- und Vermögenslage der Gesellschaft, der in § 149 Abs. 1 AktG vorgeschrieben ist, gehen muß. Ziel der Reform der Rechnungslegungsbestimmungen war es jedoch in erster Linie, diese so zu gestalten, daß der Aktionär in der Bilanz einen wesentlichen Anhaltspunkt für den Wert seiner Aktien hat. Sowohl für die fundamentale wie für die relative und technische Analyse der Aktie genügt es jedoch, daß sich alle Gesellschaften kontinuierlicher Methoden bedienen, und daß die Möglichkeit der Umrechnung der Bewertungsmethoden gewährleistet ist. Dies ist aber der Fall, wenn die Lifo-Methode zur Bewertung des Vorratsvermögens verwandt wird, auch wenn der wirkliche Warenfluß des Vorratsvermögens der Fiktion der Lifo-Methode völlig widerspricht. Als weiteres Argument führt Doellerer an, daß gegen die Anwendung des Lifo-Verfahrens bei entgegengesetzter Handlungsabfolge spricht, daß Jann das Lifo-Verfahren bei steigenden Preisen zu noch niedrigeren Wertansätzen führt als der Ansatz eines Festwertes, der doch nur unter ganz engen Voraussetzungen zulässig ist¹⁶⁰. Abgesehen davon, daß die Behauptung, daß das Lifo-Verfahren bei steigenden Preisen zu noch niedrigeren Wertansätzen führt, nur für den Spezialfall gilt, daß die Mehrbestände, die neben dem "Eisernen Bestand" vorhanden sind, nach der Fifo-Methode bewertet werden¹⁶¹, spricht auch dieser Sonderfall nicht gegen die Anwendung der Lifo-Methode auch bei einem entgegengesetzten tatsächlichen Warenfluß, denn diese niedrigeren Wertansätze entstehen nun einmal auch, wenn die Bewertung mit der Lifo-Methode dem tatsächlichen Warenfluß entspricht und die Mehrbestände neben dem "Eisernen Bestand" mit Fifo bewertet werden. Doellerer hat aber selbst für diesen Fall, in dem eine Bewertung nach Lifo zu niedrigeren Wertansätzen kommt als das Rechnen mit "Eisernen Beständen" keinen Zweifel, daß dies zulässig sei. Wenn aber der Gesetzgeber für diesen Fall die niedrigeren Wertansätze zuläßt, dann muß dies auch gelten, wenn die Verwendung der Lifo-Methode nicht dem tatsächlichen Warenfluß entspricht.

160) vgl. G. Doellerer, aaO, S. 1412. Doellerer beruft sich dabei auf die Erklärungen des von Hax, aaO, S. 143, gegebenen Beispiels. Zwar ist es richtig, daß das wiedergegebene Beispiel zeigt, daß bei steigenden Preisen der Aufwand höher ist als bei einem Rechnen mit eisernen Beständen. Dieses Beispiel läßt sich aber nicht verallgemeinern, vielmehr kommt es darauf an, welche Bewertungsmethode zur Bewertung des neben dem "Eisernen Bestand" sich ergebenden Mehr- oder Minderbestands verwendet wird. Da in dem Beispiel von Hax die Mehrbestände nach der Fifo-Methode bewertet wurden, sind selbstverständlich die Gesamtaufwendungen bei steigenden Preisen höher. Daraus ergibt sich aber nur, daß es bei einem Rechnen mit dem Lifo-Verfahren im Vergleich zu dem Fifo-Verfahren zu höherem Aufwand führt, jedoch nicht im Vergleich zu dem Rechnen mit "Eisernen Beständen".

161) vgl. Fußnote 157.

4. Fifo-Methode

Die Fifo-Methode der Bewertung geht von der Fiktion aus, daß die zuerst angeschafften Gegenstände des Vorratsvermögens auch zuerst verbraucht worden sind (first in - first out). Bei dem Fifo-Verfahren können wir den umgekehrten Effekt wie bei dem Lifo-Verfahren feststellen. Bei steigenden Preisen wird durch dieses Bilanzierungsverfahren der Gewinn vergrößert, das Vorratsvermögen gibt die gegenwärtigen hohen Preise wieder, obwohl vielleicht ein großer Teil des Vorratsvermögens zu sehr viel niedrigeren Preisen eingekauft worden war. Fallen hingegen die Preise, so ergibt sich nach der Fifo-Methode ein niedrigerer Gewinn als nach der Lifo-Methode und die Substanzerhaltung des Inventars ist gewährleistet.

Die Zulässigkeit der Wertermittlung im Vorratsvermögen unter Benutzung der Fifo-Methode ergibt sich aus § 155 Abs. 1 S. 3 AktG, da bei der Fifo-Methode unterstellt wird, daß die zuerst gekauften Gegenstände zuerst veräußert worden sind. Die Methode ist im Einklang mit den Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung, denn bei Anwendung dieser Methode wird ein möglichst sicherer Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft gegeben, wie sich aus dem oben für die Lifo-Methode Gesagten ergibt.

Eine Korrektur des nach der Fifo-Methode ermittelten Wertansatzes durch das Niederstwertprinzip entsprechend § 155 Abs. 2 AktG muß zwar auch vorgenommen werden, wenn noch erhebliche Bestände im Vorrat vorhanden sind und die Preise fallen. Dennoch wird in der Praxis diese Korrektur eine weit geringere Bedeutung haben als die Berücksichtigung des Niederstwertprinzips bei der Lifo-Methode, da bei der Fifo-Methode der Wertansatz meistens sehr nahe bei dem Marktpreis am Bilanzierungstichtag liegt.

Steuerrechtlich ist die Methode in den Fällen anerkannt, in denen nachgewiesen werden kann, daß die alten Bestände zuerst verbraucht worden sind ¹⁶²⁾.

5. Die Nifo-Methode

Nach der Nifo-Methode sollen die Preise der zukünftigen Einkäufe mit den Preisen der zuerst verkauften Gegenstände verrechnet werden. Diese Methode bezweckt, daß bei einer Preissteigerung sich diese nicht im Vorratsvermögen auswirken würde, darüber hinaus wurde schon bei der Berechnung des Wertansatzes des jetzigen Vorratsvermögens eine Substanzerhaltungsrücklage gebildet. Es ist zunächst zu

¹⁶²⁾ vgl. Adler-Düring-Schnaltz, aaO. Tz. 110 zu § 133, ebenso Hennen, aaO. S. 155.

prüfen, ob eine derartige Fiktion eines Warenflusses als "sonstige Verbrauchs- und Veräußerungsweise" i. S. des § 155 Abs. 1 Satz 3 anzusehen ist. Schon aus dem Wortlaut des Satzes 3 ergibt sich, daß es sich bei den zu verrechnenden Preisen um in der gegenwärtigen Rechnungsperiode gekaufte und verkaufte Gegenstände handeln muß. § 155 Abs. 1 Satz 3 erlaubt nur eine Variation der Methoden dahin, daß nicht nur die tatsächlich zuletzt gekauften Gegenstände mit den tatsächlich zuletzt verkauften Gegenständen verrechnet werden können, sondern auch mit den zuerst verkauften. Zukünftige Ankaufe, die noch nicht in das Vorratsvermögen eingegangen sind, können daher nicht antizipiert werden. Aber nicht nur eine wörtliche Auslegung dieses Satzes rechtfertigt dieses Ergebnis, sondern auch eine teleologische Auslegung. Bei der Zulassung dieser Methode würden im Vorratsvermögen Substanzerhaltungsrücklagen gebildet werden, denn insofern wäre das Vorratsvermögen unterbewertet worden. Derartige Substanzerhaltungsrücklagen wollte man aber gerade bei den Beratungen im Wirtschafts- und Rechtsausschuß nicht zulassen¹⁶³⁾. Ziel dieser Bewertungsvorschriften ist es nämlich, daß die Substanzerhaltungsrücklagen in der Zukunft nicht mehr durch Unterbewertungen, sondern durch die Bildung freier Rücklage nach § 55 getroffen werden sollen. Nur so kann der Aktionär ein sicheres Bild davon gewinnen, was das Unternehmen verdient hat und ob es genügend für die Zukunft vorgesorgt hat. Gerade die Unbestimmtheit der zu verrechnenden zukünftigen Preise würde das gesamte System der festen Bewertungsvorschriften wieder aushöhlen.

Da die Verwendung der Nifo-Methode bei Preissteigerungen zu Unterbewertungen führt, kann ein Aktionär bei der Verwendung der Nifo-Methode bei Ermittlung des Wertansatzes Antrag auf Sonderprüfung nach § 288 ff. AktG stellen. Bei Preissenkungen würde die Methode zu Überbewertungen führen. Also käme in diesem Fall die Klage auf Feststellung der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses in Frage.

6. Die Hifo-Methode

Nach dieser Methode sollen die höchsten Anschaffungs- und Herstellungspreise dieser Rechnungsperiode mit den zuerst getätigten Verkäufen in der Rechnungsperiode verrechnet werden. Auch diese Methode bewirkt eine Substanzerhaltung und nähert sich besonders der in Deutschland jetzt noch gebräuchlichen Bewertung nach der Rechnung mit "Eisernen Beständen". Zweifelsohne ist auch hier ein bestimmter Warenfluß unterstellt. Jedoch kann man nach § 156 Abs. 1 Satz 3 beim Ankauf nur die Preise der zuerst oder zuletzt angeschafften oder hergestellten

163) vgl. Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, aaO, S. 33.

Gegenstände verrechnen, nicht jedoch die Gegenstände mit den höchsten Anschaffungspreisen, so daß diese Methode nicht als Grundlage für die Bewertung des Vorratsvermögens benutzt werden darf 164).

Selbst wenn man von einer weiten Auslegung des § 155 Abs. 1 Satz 3 AktG ausgeht, und auch den Fall der Verrechnung der höchsten Anschaffungskosten mit den zuerst getätigten Verkäufen als mit dem Wortlaut von § 155 Abs. 1 Satz 3 AktG vereinbar hält, müßte immer noch geprüft werden, ob diese Methode den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung entspricht. Dies ist aber nicht der Fall, denn bei der Wertermittlung mittels dieser Methode ergibt sich kein sicheres Bild der Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens. Denn im Gegensatz zu der Lifo- und Fifo-Methode ist es nicht möglich, die verschiedenen Wertansätze mittels eines Preisindex oder einer anderen Formel umzurechnen.

Da die Verwendung der Hifo-Methode immer nur zu Unterbewertungen führt, kommt hier das Sonderprüfungsverfahren nach § 258 AktG als Rechtsbehelf gegen unzulässige Bewertung in Frage.

7. Eiserner Bestand

Bei der Eisernen-Bestands-Rechnung werden die Vorräte der Aktiengesellschaft über eine Reihe von Jahren hinweg zu Festpreisen bilanziert. Insbesondere wendet man diese Methode für den Teil des Vorratsvermögens an, der immer auf Lager gehalten werden muß und dessen Preise stark fluktuieren 165). Die Wirkung einer Bilanzierung mit eisernen Beständen liegt darin, daß das permanent zu unterhaltende Warenlager mit konstanten niedrigen Preisen bewertet wird und somit der Gewinne, die auf Preissteigerung beruhen, ausgeschaltet werden. Mit welchem Preis jedoch diese "Eisernen Bestände" anzusetzen sind, bestimmt die Methode nicht. Dies muß erst nach den übrigen Bewertungsmethoden bestimmt werden.

Die Zulässigkeit des Rechnens mit Eisernen Beständen bei der Bewertung ergibt sich aus § 40 Abs. IV Ziff. 2 HGB n.F. i.V. mit § 149 Abs. II AktG, wonach die Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe des Vorratsvermögens mit einer gleichbleibenden Menge und mit einem gleichbleibenden Wert angesetzt werden können, wenn

164) a. A., Mutzer, Zu den Bewertungsvorschriften unseres künftigen Aktiengesetzes, Die Aktiengesellschaft, 1965, S. 7, jedoch ohne Begründung.

165) vgl. Adler-Düring-Schmaltz, aaO, Tz. 114 zu § 133, E. Heinen, aaO., S. 155.

der Bestand in seiner Größe, seinem Wert und seiner Zusammensetzung nur geringen Veränderungen unterliegt und eine derartige Bewertung den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung entspricht¹⁶⁶⁾. Diese Vorschrift des Handelsgesetzbuches gilt auch für die Aktiengesellschaft, da diese auch Kaufmann im Sinne des Handelsgesetzbuches ist und eine Sondervorschrift im Aktiengesetz nicht vorhanden ist.

Daraus ergibt sich, daß diese Methode nur bei der Ermittlung des Wertansatzes des Postens III A. 1. auf der Aktivseite der Bilanz zulässig ist. Aus dem Wortlaut des Gesetzes ergibt sich jedoch nicht, zu welchem Wert der "Eiserne Bestand" in der Bilanz "eingefroren" werden kann. Da jedoch das Rechnen mit eisernen Beständen nur eine Methode ist um den Bestand und den Wert des Vorratsvermögens zu ermitteln, ist von der grundsätzlichen Regelung des § 155 Abs. 1 AktG auszugehen, wonach der "Eiserne Bestand" mit den Anschaffungskosten zu bewerten ist. Daher ist der Festwert, mit dem der "Eiserne Bestand eingefroren" werden soll, nach den Anschaffungskosten des Bestandes der am ersten Bilanzstichtag an dem dieser "Eiserne Bestand" vorhanden war, zu bilden. Da jedoch nicht Gegenstand des "einzufrierenden Bestands" den gleichen Anschaffungspreis hat, muß dieser entweder als gewogener Durchschnittspreis ermittelt werden, oder es wird der jeweils tatsächliche Anschaffungspreis angesetzt. Für die Zulässigkeit der Bewertung zu dem niedrigsten tatsächlichen Anschaffungspreis ergeben sich aus dem Gesetz keine Anhaltspunkte.

Demgegenüber vertritt die Betriebswirtschaftslehre den Standpunkt, daß der Festwert am ersten Bilanzstichtag so gewählt werden soll, daß dieser bei zukünftigen Wertschwankungen nicht auf Grund des Niederstwertprinzips herabgesetzt werden muß¹⁶⁷⁾. Ein derartiger Wertansatz könnte jedoch nur unter den in § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG genannten Voraussetzungen zulässig sein. Fraglich ist jedoch, ob § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG auch für den Fall des Rechnens mit "Eisernen Beständen" anwendbar ist. Bei dem Rechnen mit "Eisernen Beständen" wird davon ausgegangen, daß der Bestand an Gegenständen des "Eisernen Bestandes" auf die Dauer von mehreren Jahren sich nicht verändert. Tatsächlich werden jedoch die Gegenstände verbraucht und wieder ergänzt, so daß zwar im Bestand sich nichts ändert, jedoch die Gegenstände des Bestands nicht zu jedem Bilanzzeitpunkt identisch sind. Demgegenüber verlangt aber § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG Identität der in der jetzigen und in den zukünftigen Bilanzen zu bewertenden Gegenstände. Daher ist ein Wertansatz für den "Eisernen Bestand" unter der Berücksichtigung des § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG nicht zulässig.

166) vgl. hierzu A. Uelner, Die neuen Inventur- und Bewertungsvorschriften des Handelsgesetzbuches, BB 1965, S. 757 ff.

167) vgl. E. Heinen, aaO, S. 44, a.A. wie hier A. Uelner, aaO, BB 1965, S. 760.

Selbst wenn man die Ansicht vertreten sollte, daß eine Bewertung unter Berücksichtigung des § 155 Abs. 3 Ziff. 1 keine Identität der Gegenstände des Vorratsvermögens in den aufeinanderfolgenden Rechnungsjahren verlangt, bestehen gegen einen derartigen Wertansatz in Verbindung mit dem Rechnen mit "Eisernen Beständen" Bedenken, weil die "Eiserne-Bestands-Methode" nicht nur Preisschwankungen für die nächste Zukunft auffangen will, sondern alle Preisschwankungen zwischen der Einführung der Methode und der unbegrenzten Fortführung des Betriebs. Folglich könnte auch nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG kein niedrigerer Ausgangswert gewählt werden, als der ursprüngliche Anschaffungspreis. Will man nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG einen niedrigeren Wert ansetzen, so muß man von dem jeweils vorhandenen Bestand ausgehen und kann nicht einen Teil als "Eisernen Bestand" zu einem bestimmten Wert einfrieren.

Aus § 40 Abs. IV Ziff. 2 HGB ergibt sich jedoch nur die Zulässigkeit der Eisernen-Bestands-Methode für die Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe.

Hingegen ist eine Bewertung nach der "Eisernen-Bestands-Methode" von unfertigen Erzeugnissen in dem Posten III A Ziff. 2 des Bilanzschemas und von fertigen Erzeugnissen in dem Posten III A Ziff. 3 nicht möglich.

8. Gewinnabschlagsmethode

Diese Methode wird vornehmlich von Unternehmen des Groß- und Einzelhandels verwandt. Zunächst wird der Wiederverkaufspreis für jedes einzelne Gut festgestellt, dann wird von dem Wiederverkaufspreis auf den ursprünglichen Preis zurückgerechnet, da in diesen Unternehmen gewöhnlich ein fester Prozentsatz auf den Einkaufspreis aufgeschlagen wird, der Gewinn und Verkaufsunkosten umfaßt. Nur wird in diesem Fall die Zurückrechnung nicht für jedes einzelne Stück des Vorratsvermögens vorgenommen, sondern für die Gesamtheit der Güter.

Dabei muß berücksichtigt werden, daß bei besonders hochwertigem Gütern sowie bei Luxusgütern ein höherer Prozentsatz auf die Einkaufskosten aufgeschlagen wird als bei normalen Gütern. In diesem Falle muß dann für diese Güter eine besondere Gruppe gebildet werden und unter Abschlag des erhöhten Gewinnaufschlags auf den Einkaufspreis zurückgerechnet werden. Steilt man jedoch fest, daß einige Güter schwer abzusetzen sind, dann wird man gewöhnlich diese Güter im Preis herabsetzen. In der Praxis rechnen einige Unternehmen nun von dem bereits herabgesetzten Preis noch einmal den normalen Aufschlag auf die Verkaufskosten ab. Andere Unternehmen verringern den Abschlag dann dementsprechend. Auf alle Fälle muß jedoch der Abschlag mindestens die Verkaufskosten decken. Nur so ist dem Niederstwertprinzip Rechnung getragen.

Praktisch wird die Gewinnabschlagsmethode bei den Gesellschaften, die nach dem Aktiengesetz bilanzierungspflichtig sind, nur eine geringe Rolle spielen. Denkbar wäre die Anwendbarkeit dieser Methode nur bei einer Warenhaus-AG oder einer Einzelhandelskette. Da diese Methode die tatsächlichen Anschaffungs- und Herstellungskosten ermittelt, bestehen gegen ihre Zulässigkeit keine Bedenken, selbst wenn gegenüber den tatsächlichen Anschaffungs- und Herstellungskosten kleine Fehler möglich sind ¹⁶⁸⁾.

9. Die Ermittlung der Herstellungskosten

Grundsätzlich sind bei der Bewertung der selbst hergestellten Gegenstände des Vorratsvermögens die tatsächlichen Herstellungskosten anzusetzen. Zunächst ist für unsere Betrachtung zu unterscheiden, ob es sich um einen Betrieb der Einzelfertigung (z.B. Maschinenfabrik) oder um einen Betrieb der Massenfertigung (z.B. Zementfabrik) handelt.

Bei Einzelfertigung kann man normalerweise folgendes Kalkulationsschema zugrunde legen:

- a) direktes Material
- b) Materialgemeinkosten
- c) direkter Lohn
- d) Fertigungsgemeinkosten
- e) Sonderkosten
- f) Verwaltungskosten
- g) Vertriebskosten

Aus dem Gesetz läßt sich nur entnehmen, daß die Vertriebskosten nicht zu den Herstellungskosten im aktienrechtlichen Sinne gehören ¹⁶⁹⁾. Außerdem müssen die Kosten für das direkte Material und für die direkten Lohnkosten voll angesetzt werden.

Bezüglich des Ansatzes der Materialgemeinkosten, der Fertigungsgemeinkosten, der Sonderkosten und der Verwaltungskosten bestehen jedoch schon Zweifel, wie das Gesetz auszulegen ist.

Nach § 155 Abs. 1 Satz 2 AktG i. V. mit § 153 Abs. 2 dürfen bei der Berechnung der Herstellungskosten im angemessenen Umfang Abnutzungen und sonstige Wert-

168) vgl. zum Aktiengesetz 1937 Adler-Düring-Schmaltz, aaO, Tz. 170 zu § 133.

169) vgl. § 153 Abs. 2, a.E. AktG.

minderungen sowie angemessene Teile der Betriebs- und Verwaltungskosten einge-
rechnet werden, die auf den Zeitraum der Herstellung fallen. Nach dem Wort-
laut zu urteilen hat sonach der Unternehmer ein Wahlrecht (arg.: dürfen), ob er
überhaupt die Posten 2, 4, 5 und 6 des obigen Kalkulationsschemas berücksichtigt.
Es könnten daher auch diese Kosten bei der Bewertung direkt über die Aufwands-
und Ertragsrechnung verbucht werden.

Bei einer historischen sowie teleologischen Untersuchung dieser Gesetzesformulie-
rung ergibt sich jedoch, daß es nicht Absicht des Bundestags in diesem Fall war,
dem Unternehmer hier ein volles Wahlrecht einzuräumen. Vielmehr hat es der
für die Beratungen über das Aktienrecht federführende Rechtsausschuß übersehen,
bei der Änderung des Bewertungsrechts von einem Höchstwertsystem zu einem
Festwertsystem auch die Vorschrift des § 133 Abs. 2 AktG entsprechend diesem
Grundgedanken abzuändern.

Die jetzige Fassung des § 153 Abs. 2 AktG wurde in das Bewertungsrecht durch
die Aktienrechtsverordnung von 1931 eingeführt. Damals war es umstritten, ob
die Generalunkosten - wie damals die Gemeinkosten bezeichnet wurden - bei
der Bilanzierung aktiviert werden dürfen. Dies wurde jedoch von der AktRVO von
1931 bejaht. Dieser Regelung lag die Erwägung zugrunde, daß die direkten
und indirekten Kosten zusammen die Selbstkosten des Produktes ergeben. Die
Gesellschaft würde also mit Verlust verkaufen, wenn die erzielten Preise nur die
aufgewendeten direkten Kosten decken würden, jedoch nicht auch die erforder-
lichen Abschreibungen und sonstigen Gemeinkosten. Daher sei es - so lautete
die damalige Begründung¹⁷⁰⁾ für die kaufmannische Kalkulation eine Selbst-
verständlichkeit, bei der Preisberechnung der hergestellten Produkte den direkten
Kosten einen verhältnismäßigen Anteil an den indirekten Kosten zuzuschlagen.
Diese Regelung für die Kalkulation der Verkaufspreise sei auch bei der Bilanzie-
rung zu beachten, denn der Wert, den die selbst hergestellten Gegenstände für
die Gesellschaft haben, sei nicht mit den direkten Kosten, sondern mit den
Selbstkosten identisch.

Da aber damals die Bewertungsvorschriften als Höchstwertvorschriften ausgestal-
tet waren, wurde der Gesellschaft ein Wahlrecht eingeräumt. Die indirekten
Kosten durften bei der Bewertung mitangesetzt werden, ohne daß gegen die
Höchstwertvorschriften verstoßen wurde, aber sie brauchten nicht angesetzt zu
werden.

§ 261 HGB in der Fassung der AktRVO von 1931 wurde dann in § 133 Nr. 1 Abs. 3
AktG 1937 übernommen. Da auch der Regierungsentwurf zum Aktiengesetz 1965

170) F. Schlegelberg, L. Quassakowski, G. Schmölder, Verordnung über das
Aktienrecht (1932), Anm. 7 zu § 261 HGB.

von dem Höchstwertssystem ausging, war auch die bisherige Formulierung in § 146 Abs. 1 Nr. 1 Abs. 1 S. 2 RegE übernommen worden. Erst bei den Beratungen in den Ausschüssen des Bundestags war an der Stelle des Höchstbewertungssystems das Festwertssystem eingeführt worden. Dementsprechend wurden in den bisherigen Bewertungsvorschriften die Worte "dürfen höchstens" durch das Wort "sind" ausgewechselt¹⁷¹⁾. Der Übergang von dem Höchstwertssystem zu dem Festwertssystem erfordert jedoch, daß auch die Frage der Aktivierung der Gemeinkosten jetzt entsprechend den neuen Grundprinzipien des Bewertungsrechts geregelt wird. Wenn nämlich dem Unternehmer tatsächlich ein Wahlrecht bei Aktivierung der Gemeinkosten im Falle der Bewertung der selbstnegerstellten Erzeugnisse zustanden werden würde, dann würde dies bei Betrieben, die einen sehr hohen Gemeinkostenanteil haben, bedeuten, daß diese Unternehmen einen Bewertungsspielraum haben, der dem entspricht, den die Unternehmen unter der Geltung des Höchstwertsystems hatten¹⁷²⁾. Sinn der Aktienrechtsreform war es jedoch, anstelle dieses Bewertungsspielraums ein Bewertungswahlrecht zwischen systematischer Bewertungsmethode zu setzen, um so dem Aktionär einen möglichst sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft zu gewährleisten. Daher ist der § 153 Abs. 2 AktG im Sinne der Grundentscheidung des Gesetzgebers zu den Fragen der Bewertung auszulegen. Dabei werden jedoch auch nicht die Grenzen der Gesetzesauslegung überschritten, denn eine berichtigende Auslegung ist insbesondere dann zulässig, wenn sich mit überzeugenden Gründen darlegen läßt, daß der Gesetzgeber bei der Regelung einer bestimmten Einzelfrage sich falsch ausgedrückt hat¹⁷³⁾. Dies ist hier der Fall, denn dies ist der einzige Fall, in dem der Gesetzgeber den Wortlaut des Regierungsentwurfs eines neuen Aktiengesetzes nicht der neuen Leitidee der Festbewertung angepaßt hat, ohne daß auch nur irgendwelche Gründe für diese, dem Grundgedanken des Bewertungsrechts des neuen Aktiengesetzes nicht entsprechende Regelung offensichtlich sind.

Wenn man daher eine berechtigte Auslegung des § 153 Abs. 2 AktG vornehmen muß, so fragt sich, wie diese Vorschrift berichtigend auszulegen ist.

Doellerer vertritt die Ansicht, daß § 153 Abs. 2 AktG dahingehend berichtigend ausgelegt werden muß, daß die Materialgemeinkosten, die Fertigungsgemeinkosten sowie die Abschreibungen im angemessenen Umfang in die Herstellungskosten eingerechnet werden müssen, daß jedoch die Verwaltungskosten auch weiterhin nur im angemessenen Umfang einbezogen werden dürfen, jedoch nicht müs-

171) vgl. § 146 Abs. 1 Nr. 1 Abs. 1 S. 1 RegE mit § 153 Abs. 1 S. 1 AktG 1965, ferner § 146 Abs. 1 Nr. 2 Abs. 1 S. 1 RegE mit § 155 Abs. 1 S. 1 AktG 1965.

172) vgl. ebenso G. Doellerer, aaO, BB 1965, S. 1413.

173) vgl. L. Enneccerus - H.C. Nipperdey, Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts, 15. Aufl., 1959, S. 335.

sen¹⁷⁴⁾. Er begründet dies damit, daß sich die Ansicht, daß die Verwaltungskosten zu den Herstellungskosten zu zählen seien, nicht durchgesetzt habe.

Meines Erachtens ist kein Grund ersichtlich, die Verwaltungskosten anders als die Materialgemeinkosten, Fertigungsgemeinkosten und Abschreibungen zu behandeln. Es ist zwar richtig, daß sich unter der Geltung des Höchstwertprinzips eine Aktivierung der Verwaltungskosten allgemein nur wenig durchgesetzt hat. Jedoch kann die bisherige Praxis in Anbetracht des Wechsels der Bewertungsvorschriften von einem Höchstwertsystem zu einem Festwertsystem¹⁷⁵⁾ nicht als unangebracht angesehen werden. Daher die Verwaltungskosten im angemessenen Umfang auch mit aktiviert werden müssen, ist in der Sicht des § 149 Abs. 1 S. 2 AktG zu beantworten. Nach dieser Vorschrift soll der Jahresanschluß einen möglichst sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft geben. Einen möglichst sicheren Einblick in die Ertragslage erhält der Aktionär dann, wenn eine möglichst periodengerechte Aufwandsverteilung geschieht. Auch die noch auf Lager befindlichen Halb- und Fertigfabrikate verursachen Verwaltungskosten in dem gleichen Umfang wie die bereits verkauften Halb- und Fertigwaren. Diese Kosten sind daher nicht nur für die bereits verkauften Gegenstände gemacht worden, sondern auch für die noch auf dem Lager befindlichen Produkte, soweit diese noch als verkäuflich anzusehen sind. Durch die Aktivierung eines angemessenen Anteils der Verwaltungskosten bei der Bewertung der Halb- und Fertigwaren würde sich eine periodengerechtere Erfolgsermittlung ermöglichen und damit ein sicherer Einblick in die Ertragslage der Gesellschaft gewährleistet. Ebenso würde ein sicherer Einblick in die Vermögenslage gewahrt, denn bei der Kalkulation für den Jahresanschluß müssen auch im angemessenen Umfang die Verwaltungskosten mitbezogen werden. Daher ist § 149 Abs. 2 AktG dahin gehend zu verstehen, daß die Materialgemeinkosten, die Fertigungsgemeinkosten, die Abschreibungen und die Verwaltungskosten im angemessenen Umfang mitbezogen werden müssen.

Eine weitere Frage ist, welcher Teil dieser Kosten als angemessen i. S. des § 149 Abs. 2 anzusehen ist.

Für das bisherige Recht haben Adler-Düring-Schmaltz den Gesichtspunkt vertreten, daß die Abgrenzung immer nur unter dem Gesichtspunkt der Vorsicht vorzunehmen sei¹⁷⁶⁾. Zweifelsohne war das richtig innerhalb eines Systems der Höchstbewertungsvorschriften. Dies kann jedoch nicht mehr für ein System der Festbewertungsvorschriften gelten. Von dem Gesichtspunkt der periodengerechten Erfolgsrechnung her müssen daher die zu aktivierenden Gemeinkosten und

174) vgl. G. Doellerer, aaO, S. 1413.

175) vgl. Adler-Düring-Schmaltz aaO, Tz. 81 zu § 133.

Verwaltungskosten, die auf das bestimmte Wirtschaftsgut entfallen, ermittelt werden¹⁷⁶⁾. Dies muß insbesondere dann gelten, wenn der Betrieb normal beschäftigt ist. In diesem Fall können als angemessene Gemeinkostenzuschläge nur die nach den betriebswirtschaftlichen Grundsätzen der Kostenrechnung ermittelten Gemeinkostenzuschläge gelten. Liegt Unterbeschäftigung vor, so sind die Gemeinkostenzuschläge herabzusetzen, denn insoweit muß wiederum das Prinzip des Gläubigerschutzes berücksichtigt werden. Denn das Vorsichtsprinzip hat bei dem Übergang von Höchstbewertungsvorschriften zu einem System von festen Bewertungsvorschriften nur ein anderes Gewicht bekommen, es wurde jedoch nicht aufgehoben.

Der Begriff "angemessen" ist daher von dem Gesichtspunkt des Beschäftigungsgrads der Gesellschaft her zu bestimmen. Denn wegen der in den Gemeinkosten enthaltenen fixen Kosten verändert sich der Gemeinkostenzuschlag umgekehrt proportional zu dem Beschäftigungsgrad¹⁷⁷⁾.

Die gleichen Grundsätze müssen auch für die Betriebe der Massenfertigung gelten. Auch hier können bei der normalerweise anzuwendenden Kostenarten-, Kostenstellen-, Kostenträger-Rechnung nur die richtigen Kosten als angemessene Kosten gelten, soweit der Beschäftigungsgrad normal ist oder darüber liegt.

Soweit bei der Berechnung der Herstellungskosten die Normalkostenrechnung verwandt wird, bei der also nicht die Ist-Kosten angesetzt werden, sondern die bereits im voraus berechneten Soll-Kosten, wird die Zulässigkeit dieser Methode davon abhängen, ob die Normalkosten sich weitgehend den tatsächlichen Herstellungskosten nähern. Soweit sich jedoch am Ende des Rechnungsjahres erhebliche Abweichungen der tatsächlichen Kosten von der Normalkostenrechnung zeigen, die dann entweder über die Aufwandsrechnung oder anteilsmäßig über die Aufwandsrechnung und das Inventar verrechnet werden müssen, ist die Methode mit § 155 Abs. 1 nicht vereinbar, da in diesem Fall die Normalkosten nicht den tatsächlichen Kosten entsprechen. Da diese Methode auch nicht zur Aufstellung der Steuerbilanz benutzt werden darf, ergibt sich auch keine Möglichkeit aus § 155 Abs. 3 Ziff. 2, diese Methode zur Bewertungsbasis zu machen.

Bei Betrieben der Einzelfertigung können daher die Kosten gemäß einem üblichen Kalkulationsschema ermittelt werden. Bei Betrieben der Massenfertigung wird man die Kosten entweder nach der Kostenarten-, Kostenstellen-, Kostenträger-Rechnung ermitteln oder man wird eine Divisionskalkulation durchführen.

¹⁷⁶⁾ vgl. hierzu E. Heinen, aaO, S. 99, der ausdrücklich darauf hinweist, daß bei der Anwendung des Grundsatzes der Vorsicht die richtige Höhe der Gemeinkostenzuschläge nicht ermittelt werden kann.

¹⁷⁷⁾ vgl. Heinen aaO, S. 100.

Man kann auch die Lifo- und Fifo-Methoden bei der Bewertung von Halb- und Fertigfabrikaten verwenden. In diesem Fall werden die einzelnen Kostenarten nach diesen Verfahren errechnet. Dies ergibt sich aus § 155 Abs. 1 S. 3 AktG, der diese Verfahren ganz allgemein für die Berechnung der Anschaffungs- und Herstellungskosten für zulässig erklärt.

10. Gruppenbewertung

Bei den bisherigen Ausführungen wurde immer von der Einzelbewertung ausgegangen. In diesen Fällen ist für jeden Gegenstand des Inventars ein besonderer Wert anzusetzen. Demgegenüber läßt sich die Bewertung des Inventars auch als Gruppenbewertung¹⁷⁸⁾ durchführen.

Bei der Gruppenbewertung kann man vier Grundformen unterscheiden¹⁷⁹⁾:

- a) Bewertung der vorhandenen ermittelten Mengen mit geschätzten Anschaffungspreisen
- b) Bewertung von Festmengen mit geschätzten Anschaffungspreisen
- c) Bewertung der vorhandenen ermittelten Mengen mit Festpreisen
- d) Bewertung der Festmengen mit Festpreisen.

Die Grundform a) war bereits bei der Bewertung des Vorratsvermögens mit gewogenen Durchschnittspreisen untersucht worden. Sie ist nach § 40 Abs. 4 Ziff. 1 HGB, § 149 Abs. II AktG zulässig.

Die Grundform b) kommt dann vor, wenn der im Betrieb befindliche Vorrat bei unveränderten Betriebsverhältnissen und bei gleicher Kapazitätsauslastung aus technischen Gründen festliegt. Auf diesem Wege wird also im Grunde genommen über eine Schätzung ermittelt, daß sich an dem im Vorjahr vorhandenen Vorrat nichts geändert hat. Hax¹⁸⁰⁾ nennt als Anwendungsbeispiele die Werkstoffe und die Halbfertigwaren, die sich im Produktionsprozeß befinden, wie z. B. der Maschinenbeleg in der Textilindustrie oder die Ofenfüllungen in der Hütten- und

178) vgl. Adler-Düring-Schmaltz, aaO, Tz. 25 und 26 zu § 133, ebenso K. Hax, Gruppenbewertung und Rechnen mit eisernen Beständen, Betriebsberater 1955, S. 793 ff., K. Hax, Substanzerhaltung der Betriebe (1957), S. 85 ff.

179) Diese vier Grundformen sind dem Buch von K. Hax, Die Substanzerhaltung der Betriebe, S. 92, entnommen.

180) vgl. K. Hax, aaO, S. 93.

Gießerei-Industrie. Auch diese Grundform war bereits bei der Behandlung des Rechnens mit "Eisernen Beständen" behandelt worden. Aus § 40 Abs. 4 Ziff. 1 und 2 HGB, § 149 Abs. II AktG ergibt sich die Zulässigkeit einer solchen Gruppenbewertung.

Die Grundformen c) und d) sind ebenfalls bereits in dem Abschnitt über das Rechnen mit "Eisernen Beständen" mitbehandelt worden.

Die Grundform c) kann aber noch dadurch erweitert werden, daß man die jeweiligen Gruppen mit der Lifo-Methode in Verbindung bringt. Dieses ist möglich, weil auch § 155 Abs. 1 S. 3 AktG die Lifo-Methode auf Gruppen von gleichartigen Gegenständen anwendbar ist und nicht nur bei einer Bewertung einzelner Gegenstände des Vorratsvermögens. Daher ist auch die Bewertungsmethode, die in den USA "Dollar-Value-Method" ¹⁸¹⁾ genannt wird, unter dem Aktiengesetz von 1965 zulässig.

Die besondere Problematik der Gruppenbewertung liegt jedoch darin, wie weit diese Gruppen gefaßt werden können. Dies ergibt sich aus § 40 Abs. IV Ziff. 1 HGB. Danach müssen die in Gruppen zusammengefaßten Gegenstände annähernd gleichwertige Gegenstände sein oder solche gleichartigen Gegenstände sein, bei denen nach der Art des Bestandes und auf Grund sonstiger Umstände ein Durchschnittswert bekannt ist.

Bei der Auslegung dieser Begriffe wird es auf die jeweiligen besonderen Umstände des einzelnen Unternehmens ankommen. Im allgemeinen wird man jedoch eine bestimmte Warengattung, wie z. B. Oberhemden, als Warengattung ansehen können. Dabei kann es m. E. keinen Unterschied machen, ob die Ware in dem jeweiligen Geschäft als Haupt- oder Nebenartikel geführt wird, so daß in einem Spezialgeschäft u. U. das gesamte Vorratsvermögen zu einer Gruppe zusammengefaßt wird.

Im Falle der Sonderprüfung hat der Sonderprüfer auch nachzuprüfen, ob die bei der Bewertung gebildeten Gruppen sich innerhalb des Rahmens des § 40 Abs. IV Ziff. 1 HGB halten, denn werden die Gruppen zu groß gebildet, so kann sich wegen des verschiedenen Durchschnittswerts für die Gesamtgruppe und die Untergruppe u. U. ein erheblicher Unterschied in der Bewertung ergeben. Stellt der Sonderprüfer fest, daß durch zu weite Gruppenbildung bei der Bewertung ein Posten unterbewertet wurde, so hat er gemäß § 259 Abs. 2 S. 1 Ziff. 1 die Neubewertung selber vorzunehmen. Fraglich ist jedoch, ob der Sonderprüfer in seinem Prüfungsbericht auch darüber zu berichten hat, wenn zwar durch die Bildung zu großer Gruppen keine Unterbewertung vorgenommen wurde, eine solche Grup-

181) vgl. Robert N. Anthony, Management Accounting (rev.ed. 1960) S. 211 - 212.

penbewertung jedoch unzulässig ist. § 259 Abs. 1 bis Abs. 3 sehen nur eine Berichtspflicht des Sonderprüfers vor, wenn eine unzulässige Unterbewertung vorliegt. § 259 Abs. 4 AktG sieht eine Berichtspflicht vor, wenn die Erläuterungen im Geschäftsbericht nicht oder nicht vollständig enthalten waren und nach diesen Angaben gefragt worden war. Soweit jedoch nicht nach dem Umfang der Gruppenbildung in der Hauptversammlung gefragt worden war, so braucht der Sonderprüfer in seinem Prüfungsbericht nicht über die Bewertungsmethoden berichten, solange er keine Unterbewertung feststellt.

11. Das Niederstwertprinzip

Da die vorgenannten Methoden alle der Berechnung der tatsächlichen Anschaffungs- oder Herstellungskosten dienen, so stehen alle diese Werte, die sich nach diesen Methoden ergeben, unter der Korrektur des Niederstwertprinzips, das nach § 155 Abs. 2 zwingend vorgeschrieben ist. Nach dem Niederstwertprinzip ist dann in diesen Fällen der niedrigere Börsen- oder Marktpreis anzusetzen. Was aber als Marktpreis anzusehen ist, bestimmt das Gesetz nicht. Wie der Marktpreis zu bestimmen ist, ergibt sich jedoch bei einer Auslegung des § 157 Abs. 2 AktG unter Hinzuziehung der Gesetzesmaterialien. Der Regierungsentwurf hatte im Gegensatz zum Aktiengesetz von 1937 noch eine nähere Bestimmung dahingehend getroffen, daß mit dem Anschaffungs- oder Herstellungspreis stets der Preis zu vergleichen war, der sich aus dem Börsen- oder Marktpreis am Abschlußstichtag nach dem Abzug noch zu erwartender Aufwendungen und Erlösschmälerungen ergibt. Daraus war also festgelegt worden, daß sich der Markt- bzw. Börsenpreis nach den Verhältnissen am Verkaufsmarkt und nicht nach den Verhältnissen am Einkaufsmarkt richtet. Dabei ging man von dem Gedanken aus, daß ein Verlust dann nicht zu antizipieren war, wenn die Verkaufsmarktpreise trotz eines Einbruchs auf dem Einkaufsmarkt stabil blieben, denn insoweit hatte der Kaufmann ja keinen Verlust beim Verkauf zu befürchten.

In den Beratungen im Rechts- und Wirtschaftsausschuß hat man dann diese Bestimmung dahingehend geändert, daß für das Niederstwertprinzip der Markt- oder Börsenpreis bestimmend sei. Der Rechtsausschuß war nämlich der Ansicht, daß eine derartige Vorschrift entbehrlich sei und man daher die Bestimmung des Markt- oder Börsenpreises wie bisher den Grundsätzen ordentlicher Buchführung überlassen könne¹⁸²⁾. Diese Bestimmung wurde deshalb für entbehrlich gehalten, weil man der Auffassung war, daß es schon nach dem geltenden Recht bei den halbfertigen und fertigen Erzeugnissen bei der Bewertung des Vorratsvermögens nach dem Niederstwertprinzip auf den Verkaufspreis abzüglich der noch zu erwartenden Aufwen-

182) vgl. Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, aaO. S. 31 f.

dungen und Erlösschmälerungen ankommt. Hingegen wurden bisher die Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe nach dem Wiederbeschaffungspreis bewertet, falls dieser unter den Anschaffungskosten lag¹⁸³⁾. Hier wurde der Marktwert also vom Beschaffungsmarkt her bestimmt. An dieser Auffassung wollen Rechts- und Wirtschaftsausschuß festhalten¹⁸⁴⁾, so daß man künftig von folgenden Werten auszugehen hat:

1. Bei Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen¹⁸⁵⁾: Der Anschaffungspreis. Nach dem Niederstwertprinzip muß als Korrektur des Anschaffungspreises der Wiederbeschaffungspreis am Bilanzstichtag angesehen werden.
2. Bei unfertigen und fertigen Erzeugnissen¹⁸⁶⁾: Die Herstellungskosten, korrigiert durch den Verkaufspreis am Bilanzstichtag abzüglich der zu erwartenden Aufwendungen und Erlösschmälerungen.

Hingegen sind bei der Ermittlung des zulässigen Wertes nach dem Niederstwertprinzip die Wertansätze nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 und Ziff. 2 AktG außer Betracht zu lassen. Diese Werte müssen niedriger sein, als der sich nach dem Niederstwertprinzip ergebende Wert, wie sich dies aus dem Wortlaut von § 155 Abs. 3 AktG ergibt. Also kann bei der Ermittlung des nach dem Niederstwertprinzip vorgeschriebenen Wertansatzes nicht ein Vergleich zwischen dem Anschaffungs- und Herstellungspreis einerseits und dem nach § 155 Abs. 3 Ziff. 2 zugelassenen steuerlichen Teilwert vorgenommen werden.

Ist der Wert eines Gegenstandes auf Grund des Niederstwertprinzips vom Anschaffungs- oder Herstellungspreis auf einen niederen Wert herabgesetzt worden, so kann gemäß § 155 Abs. IV dieser Wert auch später beibehalten werden, wenn in dem kommenden Jahr der Wiederbeschaffungspreis am Bilanzstichtag bzw. der Verkaufspreis abzüglich der noch zu erwartenden Erlösschmälerungen und Aufwendungen über diesem Preis liegt.

3e. Verstoßen gegen das Niederstwertprinzip kann Klage auf Feststellung der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses erhoben werden, weil das Niederstwertprinzip stets den höchsten Wertansatz für das Vorratsvermögen festlegt. Ein niedrigerer Wert als der von dem Niederstwertprinzip geforderte kann jedoch kein Verstoß gegen § 155 Abs. 2 AktG sein, da diese Bestimmung nur regelt, wann auf einen niedrigeren Wert als den Anschaffungs- oder Herstellungspreis herunterge-

183) vgl. Adler-Düring-Schmaltz, aaO, Tz. 169 zu § 133.

184) vgl. Fußnote 182.

185) § 151 Abs. 1, III, Ziff. 1.

186) § 151 Abs. 1, III, Ziff. 2 und 3.

gangen werden muß. Ob ein noch niedrigerer Wertansatz zulässig ist, bestimmt sich allein nach § 155 Abs. III und IV AktG.

12. Steuerrechtliche Bewertungsmethoden

Ein besonders unstrittenes Kapitel in der Neugestaltung der Bewertungsvorschriften war die Frage der Zulässigkeit von Wertansätzen in dem Jahresabschluß der Aktiengesellschaft, die auf Grund von steuerrechtlichen Bewertungsvorschriften ermittelt worden waren. Aber § 155 Abs. 3 Ziff. 2 AktG bestimmt ausdrücklich, daß das bilanzierende Unternehmen auch noch bis zu dem steuerrechtlichen Wertansatz herabgehen kann, falls dieser niedriger ist als der Wertansatz nach § 155 Abs. 1 und 2 AktG.

Nach § 6 Abs. 1 Ziff. 2 EStG sind die Gegenstände des Vorratsvermögens mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten anzusetzen. Statt dieses Wertes kann aber auch der niedrigere Teilwert angesetzt werden¹⁸⁷. Unter Teilwert wird der Wert verstanden, den ein Erwerber des gesamten Betriebs im Rahmen des Gesamtkaufpreises für das einzelne Wirtschaftsgut ansetzen würde (§ 6 Abs. 1 Ziff. 1 Satz 3 EStG). Diesem Wert liegt die Vorstellung zugrunde, daß man bei dem Ankauf eines fortzuführenden Betriebs geneigt ist, für Gegenstände, die innerhalb dieses Betriebs nützlich sind, einen höheren Preis zu zahlen als den Einzelveräußerungspreis. Der Teilwert beträgt demnach mindestens den Einzelveräußerungspreis, höchstens den Wiederbeschaffungswert. Für die Frage, ob sich der Teilwert im Einzelfall mit dem Wiederbeschaffungswert oder mit dem Einzelveräußerungspreis deckt oder zwischen den beiden Werten liegt, entscheidet die Rentierlichkeit des Betriebs und der Nützlichkeit der Güter im Betrieb¹⁸⁸. Ist daher der Betrieb normal ausgelastet und arbeitet mit einem guten Verdienst und ist das Gut noch uneingeschränkt für den Betrieb nützlich, so fällt der Teilwert und der Wiederbeschaffungswert zusammen. Insoweit ist dann keine niedrigere Bewertung nach dem Steuerrecht gestattet. Soweit jedoch der Teilwert unter dem Wiederbeschaffungspreis liegt, kann dieser angesetzt werden.

Von dieser grundsätzlichen Bestimmung gibt es jedoch bei der Bewertung des Vorratsvermögens eine Ausnahme. Grundsätzlich allen Bilanzierenden steht dabei die Möglichkeit nach § 80 EStDV offen, einzeln genau festgelegte Wirtschaftsgüter ausländischer Herkunft unter besonderen Voraussetzungen mit einem geringeren als dem in § 6 Abs. 1 Ziff. 2 vorgesehenen Wert anzusetzen. Dabei werden zwei Gruppen von importierten Gegenständen unterschieden:

187) vgl. § 6 Abs. 1 Ziff. 2 Satz 2 EStG.

188) so Blümich-Falk, Kommentar zum EStG, Bd. I, 8. Aufl. 1959, Anm. 12 zu § 6.

- a) Handelt es sich um sog. Importwaren mit schwankenden Preisen, die in der Anlage 3 zu der EStDV aufgeführt sind, so können diese Gegenstände mit einem Wert, der 20% unter den Anschaffungskosten oder dem niedrigeren Wiederbeschaffungspreis am Bilanzstichtag liegt, angesetzt werden.
- b) Bei sogenannten Importwaren des volkswirtschaftlich vordringlichen Bedarfs, die in der Anlage 4 zu der EStDV aufgeführt worden sind, können diese Gegenstände mit einem Wert der 20 oder 30% unter dem Anschaffungspreis oder dem niedrigeren Wiederbeschaffungspreis am Bilanzstichtag liegt, bewertet werden, je nachdem, ob es sich um den Bestand handelt, der schon am 31. Dezember 1957¹⁸⁹⁾ vorhanden war, oder ob es sich um einen Mehrbestand gegenüber dem Bestand an diesem Vergleichsstichtag handelt.

Im Gegensatz zu den bisher untersuchten Bewertungsmethoden haben wir es nicht mit einer Methode zu tun, bei deren Anwendung sich nur ein fester Wert ergibt. Die Anwendung von § 80 EStDV kann zu diskontinuierlichen Bewertungen führen. Die Gesellschaft braucht nämlich nicht bei diesen Gütern eine Abwertung um 20% bzw. 30% vorzunehmen, sondern sie kann sich auch mit einem geringeren Wertabschlag begnügen. Wird im ersten Jahr zum Beispiel ein Wertabschlag von 12,5% gewählt, so kann im zweiten Jahr, soweit sich der Gegenstand noch im Inventar befindet, noch der nicht ausgenutzte Wertabschlag in der Höhe bis zu 7,5% geltend gemacht werden.

Es ergibt sich daher die Frage, ob es nach § 155 Abs. 3 Ziff. 2 AktG auch zulässig ist, Werte innerhalb dieses Spielraums anzusetzen, ohne daß bestimmte betriebswirtschaftliche Gründe dies zwingend verlangen.

Der Wortlaut zunächst spricht für eine Durchbrechung des Systems des Bewertungswahlrechts und Rückkehr zu einem begrenzten Höchstwertprinzip. Denn nicht nur der niedrigste, nach dem Steuerwert zulässige Wert, erfüllt die Voraussetzungen des § 155 Abs. 3 Ziff. 2, sondern auch jeder Zwischenwert, denn auch diese Werte sind "Wertansätze, die für Zwecke der Steuern von Einkommen und Ertrag zulässig" sind.

Andererseits ergibt sich aus der Systematik des Gesetzes, daß zur Bewertung des Inventars nur Festwerte vorgesehen sind, zwischen denen der Bilanzierende ein Wahlrecht hat. § 155 Abs. 3 Ziff. 2 erweitert lediglich die Zahl der möglichen Festwerte, zwischen denen der Bilanzierende wählen kann. Für diese Auslegung spricht auch die Entstehungsgeschichte des § 155 Abs. 3 Ziff. 2. Da in Deutschland das Prinzip der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz besteht,

189) vgl. Abschn. 223 a Abs. 11 EStR.

befürchtet man, daß, falls die Bestimmung des § 155 Abs. 3 Ziff. 2 nicht in das neue Aktiengesetz aufgenommen werden würde, man Steuerverünstigungen, die in der Gewährung niedriger Wertansätze bei der Aufstellung der Bilanz liegen, in der Zukunft nicht mehr geltend machen könnte, da man in diesem Falle derartige niedrigere Wertansätze nicht in der Handelsbilanz berücksichtigen könnte. Bisher war diese Abhängigkeit der Steuerbilanz von der Handelsbilanz kein Problem, da man unter der Geltung eines Systems von Höchstbewertungsvorschriften immer bis zu dem jeweils steuerlich zulässigen niedrigsten Wert hinaufgehen konnte. Dieses Argument ist jedoch nicht zwingend. Man hätte den Bedenken der Wirtschaft auch dadurch Rechnung tragen können, daß man die Koppelung von Steuerbilanz und Handelsbilanz in diesen Fällen aufgehoben hätte und die Wirkung dieser, aus besonderen wirtschafts- und politischen Gründen vorgenommenen Eingriffe auf die Steuerbilanz allein beschränkt hätte. Eine solche Regelung ist bereits früher schon einmal in Abschn. 228 Abs. 5 EStR getroffen worden. Dort wurde bestimmt, daß die Bildung einer Rücklage für Preissteigerungen in der Steuerbilanz auch dann anzuerkennen ist, falls eine derartige Rücklage in der Handelsbilanz nicht gebildet ist. Im Wirtschafts- und Rechtsausschuß wurde jedoch die von der Industrie befürwortete Lösung vorgezogen. Dies bedeutet jedoch nicht, daß nunmehr wieder insoweit zu dem Höchstwertprinzip zurückgekehrt worden ist. Das Unternehmen muß daher in diesem Fall für die Handelsbilanz den niedrigsten Wert nach dem Steuerrecht wählen. Für die Steuerbilanz kann es dann entweder den niedrigsten Wert wählen oder auch einen Zwischenwert. Denn das Prinzip der Margeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz erlaubt die Durchbrechung des Prinzips dann, wenn in der Steuerbilanz Werte angesetzt werden, die eine höhere Steuerlast ergeben.

Aber auch die Möglichkeit im Steuerrecht, die Wertansätze des § 6 EStG bzw. § 155 Abs. 1 und 2 aufgrund der Vorschrift des § 80 EStDV zu unterschreiten, ist dadurch eingeschränkt, daß nach Abschn. 233 a Abs. 10 EStR das Wahlrecht bei Wirtschaftsgütern gleicher Art und gleicher Güte einheitlich auszuüben ist.

Da durch § 155 Abs. 3 Ziff. 2 sozusagen die Bewertungsmaßstäbe des Steuerrechts für das Umlaufvermögen in das Aktienrecht rezipiert worden sind, ist noch zu untersuchen, welche Rolle daher den Steuerrichtlinien für die Bewertung nach dem Aktiengesetz zukommt.

Dies ist insbesondere deswegen wichtig, weil dies eine Rolle bei der richterlichen Entscheidung über die abschließende Feststellung der Sonderprüfer spielen wird. Denn im vorliegenden Fall kommt ja nur das Verfahren nach § 258 ff. AktG in Frage, da ja der Wertansatz nach dem Steuerrecht stets niedriger sein muß als der Wertansatz nach § 155 Abs. 1 und 2 AktG, um überhaupt Grundlage der Berechnung des Wertansatzes sein zu können.

Die Steuerrichtlinien sind Verwaltungsvorschriften, die die Ermessensausübung der einzelnen Steuerbeamten in einer bestimmten Richtung festlegen¹⁹⁰⁾. Die Finanzgerichte haben diese Steuerrichtlinien dann der Beurteilung einer Rechtsfrage zugrunde gelegt, wenn das Abweichen von den Steuerrichtlinien einen Verstoß gegen den Grundsatz der gleichmäßigen Besteuerung aller Steuerpflichtigen, die die entsprechenden Steuertatbestände erfüllt haben, bedeuten würde¹⁹¹⁾. Den Verwaltungsvorschriften kommt somit im Steuerrecht die Aufgabe der ergänzenden Rechtsbildung zu. Die Finanzgerichte können jedoch prüfen, ob sich diese Verwaltungsvorschriften innerhalb des ihnen zugewiesenen Ermessens halten. Diese Vorschriften sind jedoch für das Handelsrecht nicht maßgebend.

Zulässig i. S. des § 155 Abs. 3 Ziff. 2 sind auch die Werte, die zwar nicht von den Richtlinien gedeckt sind, jedoch mit dem Einkommensteuergesetz und den dazu ergangenen Durchführungsverordnungen vereinbar sind. Aber in vielen Fällen werden die Richtlinien einen Hinweis dafür geben, wie bestimmte bewertungsrechtliche Probleme zu behandeln sind.

13. Wertansatz bei Wertschwankungen

Nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 können die Gegenstände des Umlaufvermögens auch dann mit einem niedrigeren Wert als den Werten nach Abs. 1 und 2 angesetzt werden, wenn der vernünftiger kaufmännischer Beurteilung dieses notwendig ist, um zu verhindern, daß in der nächsten Zeit der Wertansatz auf Grund von Wertschwankungen geändert werden muß.

Es wird für die Realisierung der Grundidee der Aktienrechtsreform, nämlich dem Aktionär einen sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft zu geben, von außerordentlicher Bedeutung sein, wie diese Vorschrift in der Praxis ausgelegt werden wird.

Vom Standpunkt der Überprüfung der richtigen Wertansätze in der Bilanz ist zunächst zu bemerken, daß hier nur das Sonderprüfungsverfahren nach § 258 ff. AktG in Frage kommt, da der in der Bilanz nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG gebildete Wertansatz stets niedriger als der Wert nach § 155 Abs. 1 und Abs. 2 AktG sein muß.

190) vgl. BVerwG JZ 1956, 33.

191) vgl. O. Bühler, G. Strickrodt, Steuerrecht Bd. I, 3. Auflage (1960) S. 99.

Außerdem ist eine weitere Besonderheit festzustellen. Während die Gesellschaft zwischen den verschiedenen Methoden, die nach § 155 Abs. 1 AktG zulässig sind, frei wählen kann, kann der niedrigere Wertansatz nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG nur bei dem Vorliegen ganz bestimmter Zukunftsprognosen gewählt werden. Das Wahlrecht ist also bedingt.

Zunächst fragt sich, für welche Zeit die künftige Preisentwicklung bei der Ermittlung des Wertansatzes berücksichtigt werden darf. Normalerweise sind nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Bilanzierung die Verhältnisse am Bilanzstichtag maßgebend. Darüber hinaus entspricht es den Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung, auch noch die zwischen dem Bilanzierungstichtag und dem Tag der Aufstellung der Bilanz gewonnene bessere Kenntnis der Verhältnisse zu berücksichtigen¹⁹²⁾. § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG läßt es aber darüberhinausgehend zu, die Preisschwankungen in der nächsten Zukunft zu berücksichtigen, obwohl dies nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung nicht möglich ist.

Nur ein Absinken der Preise ist hier von praktischer Bedeutung, denn ein Ansteigen der Preise kann niemals ein Herabsetzen eines Wertansatzes auf einen noch niedrigeren Wertansatz rechtfertigen. Ein Absinken der Preise muß für die nächste Zukunft auf Grund der bisherigen Preisentwicklung vorhersehbar sein. Außerdem muß mit ausreichender Sicherheit feststehen, daß diese Gegenstände mindestens noch im Zeitpunkt des Endes der kommenden Rechnungsperiode - in der Regel also noch zwölf Monate - zum Vermögen der Gesellschaft gehören werden¹⁹³⁾. Dies ergibt sich daraus, daß dann, wenn die Gegenstände am nachstfolgenden Bilanzierungstichtag nicht mehr zum Vermögen der Gesellschaft gehören, diese nicht mehr bewertet werden können und daher auch ein Herabsetzen des Wertansatzes für diese Vermögenswerte nicht mehr möglich ist.

Eine weitere Streitfrage ist, für welchen Zeitraum die voraussehbaren Wertschwankungen berücksichtigt werden können. Soweit bisher Äußerungen zu dieser Frage vorliegen, wird davon ausgegangen, daß ein Zeitraum von zwei Jahren darunter zu verstehen ist¹⁹⁴⁾. Dieser Ansicht ist zuzustimmen, denn dies ergibt sich aus den Gesetzesmaterialien. Zwar hat der Abgeordnete Dr. Wilhelm in seinem Ausschußbericht diesbezüglich nicht auf die Entscheidung des Reichsgerichts in Band 116, 119 Bezug genommen, in welcher das Reichsgericht als "nächste

192) vgl. G. Doellerer, aaO, BB 1965, S. 1413, ebenso der BFH in ständiger Rechtsprechung, zuletzt in BFH-Urteil vom 27.4.1965, BB 1965, S. 779.

193) vgl. U. Leffson, Der Jahresabschluß in der Aktienrechtsreform, III, in Zeitschrift für Betriebswirtschaft 1959, S. 625, 629.

194) vgl. G. Doellerer, aaO, BB 1965, S. 1413.

Zukunft" in diesem Zusammenhang den Zeitraum von zwei Jahren angesehen hat. Aber bereits in dem Regierungsentwurf wurden die Worte "in der nächsten Zukunft" gebraucht. Dabei war man bei der Formulierung des Regierungsentwurfs von der obengenannten Entscheidung des Reichsgerichts in Bd. 116, 119 ausgegangen¹⁹⁵⁾. Daher kann man davon ausgehen, daß dieser Begriff in § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG in dem gleichen Sinn gebraucht wurde, wie vorher in § 146 Abs. 2 und 3 des Regierungsentwurfs. Andernfalls hätte der Ausschußbericht dargelegt, daß insofern von dem Regierungsentwurf abgegangen worden ist.

Somit können die voraussichtlichen Preisschwankungen in den nächsten zwei Jahren bei der Ermittlung des Wertansatzes mitberücksichtigt werden.

In der Literatur¹⁹⁶⁾ wird die Ansicht vertreten, daß nicht nur Wertschwankungen nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 zu berücksichtigen seien, sondern auch Wertminderungen. Diese Ansicht wird damit begründet, daß ansonsten der § 155 Abs. 3 Ziff. 1 nicht viele Verwendungsmöglichkeiten habe¹⁹⁷⁾. Diese Erweiterung des Begriffs "Wertschwankungen" findet aber weder im Gesetz noch in den Gesetzesmaterialien eine Stütze. Gedacht wurde vielmehr bei dieser Vorschrift an die Fälle der Preisschwankungen am Rohstoffmarkt, wie z.B. der Kupferpreis.

Im einzelnen wird man dabei in folgenden Fällen die Anwendbarkeit des § 155 Abs. 3 Ziff. 1 bejahen können:

- aa) Steigen zwischen dem Bilanzierungsstichtag und der Erstellung der Bilanz die Preise, so muß mit großer Wahrscheinlichkeit ein Preisumschwung zu erwarten sein. Dieser Preisumschwung muß jedoch durch Tatsachen belegbar sein. Zu denken wäre dabei z.B. an Zollsenkungen mit der Folge der Einfuhr billigerer Produkte¹⁹⁸⁾, voraussehbarer Zeitpunkt der Aufhebung einer Preisbindung mit der Folge eines erheblich verstärkten Konkurrenzkampfes. Allgemeine Hinweise wie etwa die Furcht des Auftretens neuer Konkurrenten reichen jedoch für die Anwendung des § 155 Abs. 3 Ziff. 1 nicht aus. Derartige Lagen sind immer gegeben. Ein neuer Konkurrent wird oft erst versuchen, auf der gleichen Preisbasis einen Teil des Marktes zu gewinnen. Dabei wird er Vorteile, wie etwa den besonderen Standort oder besonders guten Kundendienst ausnutzen. Einen Preiskampf wird er

195) vgl. BT-Drucksache IV/171, S. 175.

196) vgl. U. Leffson, aaO., S. 629, ebenso unter der Berufung auf Leffson L. Faißt, Die Begrenzung und Prüfung bilanzpolitischer stiller Rücklagen nach dem Regierungsentwurf eines Aktiengesetzes, Wirtschaftsprüfung 1961, S. 553.

197) vgl. hierzu Leffson, aaO., S. 629.

198) vgl. L. Faißt, aaO., S. 554.

nur dann wagen, wenn er genügend finanzielle Reserven besitzt und sicher ist, daß er bei dem Preiskampf gewinnt. Denn er wird ja in jedem Fall mit erheblichem Widerstand derjenigen, die sich bisher den Markt teilen, zu rechnen haben.

- bb) Fallen die Preise vom Bilanzstichtag bis zum Erstellen der Bilanz, so ist zunächst zu prüfen, ob es sich nicht nur um eine saisonale Schwankung handelt. Ist dies nicht der Fall, dann wird man den Preis bis zum mutmaßlichen Veräußerungs- oder Verbrauchstermin schätzen müssen. Diese Entscheidung wird notwendigerweise bei jedem Bilanzierenden verschieden ausfallen. Der Wirtschaftsprüfer kann später höchstens diese Entscheidung darauf nachprüfen, ob dieser geschätzte Wertansatz außerhalb dessen liegt, was sich bei vernünftiger kaufmännischer Beurteilung ergibt. Dies ist ein subjektiver Maßstab und deshalb wird der Wirtschaftsprüfer auch der Unternehmensleitung hier einen weiten Spielraum einräumen müssen. Zu einem umgrenzten Beurteilungsspielraum kann man in diesem Fall nur dann kommen, wenn die zu beurteilenden Sachverhalte "eindeutig erkennbar und quantifizierbar" 199) sind. Dies ist aber hier gerade nicht der Fall, denn die zukünftige Entwicklung auf dem Markt kann nur vage vorausgesehen werden.

Bei der Anwendung der Vorschrift des § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG kann daher der Gesellschaft nur geraten werden, nicht zu pessimisieren die zukünftige Preisentwicklung zu beurteilen, denn sonst könnte der Wertansatz in dem Sonderprüfungsverfahren nach § 256 ff. AktG wieder aufgehoben werden. Gerade wenn sich in dem gewiß einige Zeit sich hinziehenden Sonderprüfungsverfahren mit der anschließenden gerichtlichen Entscheidung des Gerichts nun tatsächlich ergibt, daß anstelle eines Preisverfalles ein Boom eingetreten ist, wie z.B. in der letzten Zeit bei dem Preis des Kupfers, dann wird sich wohl schwerlich eine pessimistische Auffassung aufrechterhalten lassen, wenn nicht gerade der Preisschwung "über Nacht" gekommen ist.

14. Verbindung verschiedener Methoden

Zu der Frage der Kombination mehrerer Bewertungsmethoden bei der Ermittlung des Wertansatzes läßt sich allgemein folgendes sagen:

Soweit die Bewertungsregeln des § 155 nur einen Teilaspekt des Bewertungsvorgangs regeln, kann diese Bewertungsregel mit einer anderen, die einen verschie-

199) so L. Faißt, aaO., S. 550.

denen Teilaspekt regelt, gekoppelt werden. Dies ist insbesondere der Fall, wenn man die Regeln über die möglichen Veräußerungs- und Verbrauchsweisen mit den Regeln über die Feststellung des Anschaffungs- oder Herstellungspreises koppelt.

Diese Frage muß jedoch von der Frage, ob das gesamte Vorratsvermögen nur einheitlich nach einer Methode - sei es nun nach einer einfachen oder gekoppelten Methode - bewertet werden kann, unterschieden werden. Dies ist jedoch nicht der Fall. Verschiedene Teile des Vorratsvermögens können nach verschiedenen Methoden bewertet werden. Das ergibt sich aus dem Grundsatz der Einzelbewertung. Soweit nunmehr nach § 40 Abs. 4 HGB die Gruppenbewertung zulässig ist, kann man für jede Gruppe eine verschiedene Bewertungsmethode anwenden. Die Grenze der Aufspaltung der Bewertung des Vorratsvermögens durch die Benutzung verschiedener Methoden ergibt sich jedoch aus § 148 AktG. Nach § 148 Abs. 1 Satz 2 ist der Jahresabschluß klar und übersichtlich aufzustellen und muß im Rahmen der Bewertungsvorschriften einen möglichst sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft geben. Eine Verwendung zu vieler verschiedener Bewertungsmethoden nebeneinander würde gegen das Gebot der Übersichtlichkeit verstoßen und würde auch nicht einen sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft gewähren. Eine unbeschränkte Variationsmöglichkeit ergibt sich auch nicht aus der Klausel: "im Rahmen der Bewertungsvorschriften". Mit diesen Worten soll nur zum Ausdruck gebracht werden, daß der Einblick in die Lage der Gesellschaft insoweit beschränkt ist, als keine höheren Werte als die Anschaffungs- und Herstellungskosten angesetzt werden dürfen²⁰⁰⁾. Es war gerade die Absicht des Gesetzgebers, durch diese Vorschrift dem Spielraum in der Wahl der Bewertungsmethoden eine Grenze zu geben²⁰¹⁾. Werden jedoch mehrere Bewertungsmethoden bei der Bewertung des Vorratsvermögens nebeneinander benutzt, so löst dies eine detaillierte Berichtspflicht im Geschäftsbericht gemäß § 148 AktG aus. Ohne diese Berichtspflicht könnte nämlich der Sinn der neuen Bewertungsvorschriften wieder völlig untergraben werden. Denn nur, wenn man weiß, welche Methode im einzelnen bei der Bewertung angewandt wurde, wird man eine Aktienanalyse durchführen können.

15. Aufwertungen

War nun in dem vergangenen Jahresabschluß der Wertansatz nach § 155 Abs. 2 oder § 155 Abs. 3 Ziff. 1 oder 2 AktG gebildet worden, so fragt sich, ob im

200) vgl. Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, aaO., S. 27.

201) vgl. Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, aaO., S. 27.

darauflfolgenden Rechnungsjahr wieder auf einen höheren Wertansatz heraufgegangen werden kann. Aus § 155 Abs. IV AktG ergibt sich lediglich, daß die niedrigeren Wertansätze nach § 155 Abs. II und III AktG auch beibehalten werden dürfen, wenn die Gründe für die Wertansätze, die niedriger als die Wertansätze in § 155 Abs. I AktG sind, nicht mehr bestehen. Die besondere Problematik der Aufwertung liegt darin, daß es auf diese Weise möglich ist, einen höheren Ertrag für diese Rechnungsperiode auszuweisen, als dies bei der Beibehaltung der bisherigen Bewertungsmethoden möglich gewesen wäre. Das Gesetz hat sich zu der Zulässigkeit solcher Aufwertungen nicht geäußert. Aus dem Gesetz läßt sich nur entnehmen, bis zu welcher Grenze diese Aufwertungen vorgenommen werden können. Bei einer Aufwertung dürfen nämlich die Wertansätze nach den nach § 155 Abs. 1 AktG zulässigen Methoden nicht überschritten werden. Eine weitere Schranke für eine Aufwertung bilden die Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung. Danach ist eine Aufwertung nur insoweit zulässig, wie sie eine Kompensation der vorher vorgenommenen niedrigeren Bewertung darstellt 202).

Die Zulässigkeit der Aufwertung - bei anderen Vermögensgegenständen als dem Anlagevermögen meistens Wertmehrung genannt - wurde in der Literatur zum Aktiengesetz von 1937 im allgemeinen anerkannt 203). Adler, Düring-Schmaltz beschränkten die Wertmehrung unter der Geltung des Aktiengesetzes von 1937 auf die Fälle, bei denen nicht willkürlich verfahren wird. Diese Begrenzung ist jedoch, wie ich gezeigt, zu wenig scharf umrissen, denn die bilanzierende Gesellschaft wird immer bilanzpolitische Motive vorbringen können, die die Wertmehrung rechtfertigen. Auch vom Aktiengesetz 1965 her wird man keine Einwendungen gegen die Zulässigkeit der Wertmehrung erheben können. Denn diese Wertmehrungen erscheinen in der Gewinn- und Verlustrechnung in der Position Bestandserhöhungen gemäß § 157 Abs. 1 Ziff. 2 AktG. Da außerdem nach § 160 Abs. 2 Satz 5 AktG die Änderung der Bewertungsmethode im Geschäftsbericht dargelegt werden muß, ist klar erkenntlich, daß bei einem Vergleich der Ertragslage der Rechnungsperioden der letzten Rechnungsjahre zuerst eine Umrechnung des Wertansatzes des Vorratsvermögens vorgenommen werden muß. Eine Gefahr, daß die Aktionäre durch eine solche Aufwertung getauscht werden, besteht also unter Berücksichtigung der Darlegungspflicht im Geschäftsbericht nicht 204).

202) vgl. Harder, aaO., S. 249.

203) N. Dietzen, Grundsätze ordentlicher Bilanzierung für stille Reserven (1937), S. 30; ebenso Schlegelberger-Quassowski, aaO., 8. Aufl. 1939, Snn. 5 zu § 139.

204) aaO., Tz. 16 zu § 133.

16. Übergangsvorschriften

Die bisherigen stillen Reserven im Vorratsvermögen sind grundsätzlich bei der erstmaligen Erstellung der Bilanz nach den Bewertungsvorschriften des Aktiengesetzes von 1965 aufzulösen. Nach dem Einführungsgesetz müssen die Bewertungsvorschriften zum ersten Mal für das nach dem 31.12.1966 beginnende Geschäftsjahr angewandt werden²⁰⁵⁾. Dies bedeutet jedoch nicht, daß in dieser Rechnungsperiode zum Jahresabschluß alle Wirtschaftsgüter neu bewertet werden müssen. Entsprechend dem Gedanken des § 155 Abs. 4 können niedrigere Wertansätze, soweit sie mit den Bewertungsvorschriften in § 155 Abs. 2 und 3 in Einklang stehen, beibehalten werden²⁰⁶⁾. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn der bisherige Wertansatz auf Grund des Niederstwertprinzips gebildet wurde. Insoweit lagen ja auch bisher keine stillen Reserven vor, denn die Anwendung des Niederstwertprinzips ist nicht von der jeweiligen Bilanzpolitik abhängig, sondern vom Gesetz vorgeschrieben. Soweit der frühere Bilanzansatz auf Grund des § 155 Abs. 3 Ziff. 2 beibehalten wird, ist es nicht erforderlich, daß die Steuervorschrift, die zur Ermittlung des Wertansatzes dieses Wirtschaftsgutes gedient hat, noch im Zeitpunkt der Umstellung der Bilanz auf die Bewertungsvorschriften des Aktiengesetzes von 1965 gültig ist. Denn nach dem Wortlaut von § 13 Abs. 3 Ziff. 2 EGAktG 1965 ist es nur notwendig, daß bei der erstmaligen Bewertung dieses Wirtschaftsguts der Wertansatz nach § 140 b Abs. 4 erfolgte. Soweit also das Wirtschaftsgut noch im Vorratsvermögen vorhanden ist, kann der frühere, auf eine steuerrechtliche Vorschrift basierte Wertansatz beibehalten werden.

Dabei wird man nicht verlangen können, daß die Ermittlung des Wertansatzes in den vergangenen Rechnungsperioden tatsächlich nach § 155 Abs. 3 vorgenommen wurde, sondern man muß unterstellen, daß eine Bewertung nach § 155 Abs. 3 hätte vorgenommen werden können und muß prüfen, inwieweit der damalige Wertansatz mit einem Wertansatz übereinstimmt, der sich bei einer Anwendung dieser Bewertungsvorschriften ergeben hätte. Da nämlich in vielen Fällen der Wertansatz für diese Wirtschaftsgüter des Vorratsvermögens schon ermittelt worden ist, als die Bewertungsvorschriften des § 155 Abs. 3 noch gar nicht bekannt waren, kann man nicht verlangen, daß die Wertermittlung tatsächlich nach diesen Vorschriften vorgenommen wurde. Man kann nur noch prüfen, wie zu diesem Zeitpunkt der Wertansatz hätte vorgenommen werden können, wenn damals diese Bewertungsvorschrift für die Ermittlung des Wertansatzes schon maßgebend gewesen wäre.

205) vgl. § 13 Abs. 1 Satz 1 EGAktG 1965.

206) vgl. § 13 Abs. 3 Ziff. 1 und 2 EGAktG 1965.

Geht man von einer derartigen Auslegung des § 13 Abs. 3 Ziff. 2 EGAktG aus, dann ist es zweifelhaft, wie bei einem nachträglichen Wertansatz gemäß § 155 Abs. 3 Ziff. 1 die Beurteilung der in der Zukunft zu erwartenden Preisrückschläge vorgenommen werden soll. Hierbei wird man zwei Fälle zu unterscheiden haben:

- a) Seit dem Bilanzstichtag, an dem das Wirtschaftsgut zum ersten Mal dem Vorratsvermögen angehörte, sind die Preise gefallen. In diesem Fall wird aus der gegenwärtigen Sicht beurteilt werden müssen, wie weit der Preis für dieses Wirtschaftsgut in der Zukunft noch fallen wird. Denn insoweit ergibt sich der Wertansatz bereits aus § 155 Abs. 3 Ziff. 1, ohne daß man eine Übergangsbestimmung brächte. Hier wäre eine Ermittlung des Werte mit dem dieses Wirtschaftsgut damals hätte angesetzt werden können, rein theoretisch, da im gleichen Moment ein noch niedrigerer Wert aus der heutigen Beurteilung der Marktentwicklung nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 angesetzt werden kann.
- b) Soweit der Preis seit dem Bilanzierungstichtag gestiegen ist und im gegenwärtigen Zeitpunkt ein Preisschwung in absehbarer Zeit nicht zu erwarten ist, wird man es auf den damaligen Zeitpunkt abstellen müssen. Dabei wird man besonders streng prüfen müssen, ob der damalige niedrigere Wertansatz wirklich notwendig war, um eine Wertschwankung in der Zukunft aufzufangen. Insoweit muß die bessere Erkenntnis der Marktentwicklung im gegenwärtigen Zeitpunkt bei der Ermittlung des Wertansatzes mitberücksichtigt werden.

Die Ausführungen, die im vorherigen Abschnitt zu der Frage der Kombination mehrerer Bewertungsmethoden gemacht wurden, gelten für die Übergangsregelung ebenfalls. Ein früherer niedrigerer Wertansatz kann jedoch bei der Übergangsregelung nur dann beibehalten werden, wenn der Gegenstand bei der Bilanzierung noch zu dem Vorratsvermögen gehört. Denn die Anwendung der Lifo-Methode ist erst unter dem AktG 1965 möglich. Bisher mußte man sich daher an den tatsächlichen Warenfluß halten und konnte nicht unterstellen, daß die zuletzt angeschafften oder hergestellten Gegenstände zuerst verbraucht worden sind. Also muß man es auf die im Zeitpunkt der Erstellung des ersten Jahresabschlusses vorhandenen Wirtschaftsgüter abstellen; das Vorhandensein früherer Wirtschaftsgüter auf Grund der Warenflußfiktion der Lifo-Methode kann daher nicht unterstellt werden.

IV. DIE ERLÄUTERUNGSPFLICHTEN ÜBER BEWERTUNGSMETHODEN IM GESCHÄFTSBERICHT

1. Übersicht

Wenn der bilanzierenden Gesellschaft in den §§ 149 ff. AktG ein Wahlrecht zwischen verschiedenen festen Bewertungsmethoden bei der Ermittlung des Wertansatzes in dem Jahresabschluß eingeräumt worden ist, so ist es von entscheidender Bedeutung für die Information über die Ertrags- und Vermögenslage des Aktionärs zu wissen, nach welchen Bewertungsmethoden die Wertansätze ermittelt worden sind. Daher ist auch der obligatorische Inhalt des Geschäftsberichts in dem Aktiengesetz von 1965 wesentlich erweitert worden.

Von ganz besonderer Bedeutung ist aber, daß nicht nur im Gesetz der erweiterte Umfang der obligatorischen Angaben im Geschäftsbericht festgelegt worden ist, sondern daß auch der Aktionär die Möglichkeit hat, mittels eines Rechtsbehelfs diese Angabe zu erzwingen. Nach § 258 Abs. 1 Ziff. 2 AktG hat der Aktionär die Möglichkeit, eine Sonderprüfung zu beauftragen, wenn der Geschäftsbericht die obligatorischen Angaben nicht oder nicht vollständig enthält und der Vorstand die fehlenden Angaben in der Hauptversammlung auf die Frage eines Aktionärs nicht gemacht hat. Gegen die abschließenden Feststellungen des Sonderprüfers kann dann noch nach § 260 AktG das Gericht angerufen werden. Eine besondere Problematik besteht darin, daß das Gesetz aber noch einen zweiten Rechtsbehelf gegen die Verweigerung der Auskunft auf der Hauptversammlung vorgesehen hat. Es muß daher zunächst einmal das Verhältnis beider Verfahren zueinander geprüft werden.

2. Das Sonderprüfungsverfahren wegen nicht ausreichender Erläuterungen im Geschäftsbericht und das Verfahren zur gerichtlichen Entscheidung über das Auskunftsrecht

Das Sonderprüfungsverfahren wegen unzureichender Angaben im Geschäftsbericht setzt voraus, daß der Geschäftsbericht diese Angaben nicht enthält und in der Hauptversammlung nach diesen Angaben ausdrücklich gefragt worden ist und die Antwort auf diese Frage verweigert wurde. Gleichzeitig kann aber auch bei Verweigerung einer Auskunft in der Hauptversammlung das Gericht zur Entscheidung darüber angerufen werden, ob diese Auskunftsverweigerung zu Recht erfolgt ist. Beiden Verfahren liegt also eine Auskunftsverweigerung in der Hauptversammlung zugrunde. Das Auskunftsrecht nach § 131 AktG hat jedoch einen viel weiteren

Umfang als die Erläuterungspflicht im Geschäftsbericht. Der Geschäftsbericht erstreckt sich nur auf die Angelegenheiten, die in § 160 AktG aufgeführt sind. Zwar verpflichtet § 160 AktG bereits zu einer sehr umfassenden Erläuterungspflicht, da der Geschäftsverlauf und die Lage der Gesellschaft nach § 160 Abs. 1 AktG darzulegen sind. Jedoch kann wegen einer Verletzung der Erläuterungspflicht nach § 160 Abs. 1 AktG keine Sonderprüfung beantragt werden, sondern nur bei einer Verletzung der speziellen Erläuterungspflichten in § 160 Abs. 2 und 3 207). Das Auskunftsrecht hingegen bezieht sich auf alle Angelegenheiten, die zur sachgerechten Beurteilung der Gegenstände der Tagesordnung erforderlich sind. Da jedoch auf jeder ordentlichen Hauptversammlung über die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie über die Verteilung des Bilanzgewinns entschieden wird, sind natürlich die Fragen über die angewendeten Bewertungsmethoden Fragen, die zur sachgerechten Beurteilung dieser Tagesordnungspunkte sachdienlich sind. Folglich kann auch bei der Verweigerung der Auskunft auf Fragen nach den bei der Ermittlung des Wertansatzes gebrauchten Bewertungsmethoden sofort das Gericht nach § 132 AktG angerufen werden um zu entscheiden, ob der Vorstand zur Verweigerung der Auskunft berechtigt war. Dies ergibt sich auch indirekt aus § 131 Abs. 3 Ziff. 4 AktG. Nach dieser Vorschrift kann der Vorstand die Auskunft auf eine Frage nach den Bewertungsmethoden verweigern, soweit bereits die Angaben im Geschäftsbericht zur Vermittlung eines möglichst sicheren Einblicks in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft ausreichen. Ist also der Aktionär der Auffassung, daß die Angaben nach § 160 Abs. II nicht vollständig gemacht seien, so kann er die Verweigerung der Auskunft direkt darauf nachprüfen lassen, ob die Weigerung berechtigt ist.

Dann ergibt sich jedoch die Frage, ob nicht zuerst eine gerichtliche Entscheidung über die Rechtmäßigkeit der Verweigerung der Auskunft ergehen muß, bevor der Antrag auf Bestellung eines Sonderprüfers gestellt werden kann. Dies kann nicht bejaht werden, denn das Gesetz wollte dem Aktionär zwei verschiedene Verfahren geben, in denen festgestellt wird, ob die erforderlichen Auskünfte gegeben wurden oder nicht.

207) vgl. § 258 Abs. 1 Ziff. 2 AktG. Dieses erkennt G. Morgner, Die Schutzklausel für den Geschäftsbericht nach neuem Aktienrecht, BB 1965, S. 1173, der von einer lückenlosen Berichterstattung über die gesamte wirtschaftliche Situation der Gesellschaft ausgeht. Selbst wenn dieses nach dem Aktiengesetz von 1965 der Fall sein sollte, so wäre doch eine solche lückenlose Berichterstattung wegen § 258 Abs. 1 Ziff. 2 AktG nicht erzwingbar. Eine lückenlose Berichterstattung ist m.E. nur nach § 160 Abs. 2 und 3 Ziff. 1-6, 8, 9 und 11 AktG erzwingbar.

Aus dem Gesetz läßt sich dies direkt aus § 132 Abs. 2 AktG und § 258 Abs. 2 S. 1 AktG entnehmen. Nach diesen Vorschriften muß der Antrag auf Entscheidung über die Rechtmäßigkeit der Verweigerung der Auskunft in der Hauptversammlung binnen zwei Wochen nach der Hauptversammlung gestellt werden und der Antrag auf Bestellung eines Sonderprüfers binnen eines Monats nach der Hauptversammlung. Eine Entscheidung über die Rechtmäßigkeit der Auskunftsverweigerung ist jedoch nicht binnen 14 Tagen zu erwarten. Daher muß es dem Aktionär auch offenstehen, die Bestellung des Sonderprüfers auch ohne Antrag auf Entscheidung über die Rechtmäßigkeit der Auskunftsverweigerung zu stellen.

Das Verfahren nach § 258 ff. AktG hat außerdem gegenüber dem Verfahren nach § 132 AktG einen entscheidenden Vorteil: Während der Aktionär dann, wenn das Gericht beschließt, daß der Vorstand nicht zur Verweigerung der Auskunft berechtigt war, darauf angewiesen ist, was ihm nun der Vorstand in sicherlich gut formulierter Verpackung als Antwort gibt, wird die Antwort in dem Prüfungsbericht nach § 259 von dem Sonderprüfer, der einen völlig neutralen Standpunkt einnimmt, selber gegeben. Wir kommen daher zu dem Ergebnis, daß der Aktionär bei der Verweigerung der Auskunft in einer Hauptversammlung über eine Frage der Bewertungs- und Abschreibungsmethode sowohl eine gerichtliche Entscheidung über die Rechtmäßigkeit der Verweigerung des Auskunftsrechts wie die Bestellung eines Sonderprüfers beantragen kann.

Daher ergibt sich die Frage, was geschieht, wenn der Aktionär beide Verfahren in Gang bringt. Es kann nämlich sein, daß der Aktionär binnen zwei Wochen einen Antrag auf Entscheidung über die Rechtmäßigkeit der Verweigerung der Auskunft in der Hauptversammlung und anschließend binnen der Monatsfrist auch noch den Antrag auf Bestellung eines Sonderprüfers, wobei es sich um die gleiche Frage dreht, nämlich ob die im Geschäftsbericht enthaltenen Angaben den Anforderungen des § 160 Abs. 2 oder 3 AktG genügen.

Beide Verfahren sind Verfahren der freiwilligen Gerichtsbarkeit²⁰⁸⁾. In diesen Verfahren ist daher die Rechtshängigkeit einer Sache von Amts wegen zu beachten²⁰⁹⁾. Rechtshängigkeit bedeutet jedoch, daß bereits eine bestimmte Streitsache, bei der die Parteien und der prozessuale Anspruch die gleichen sind, schwebt. Gleichheit der Parteien kann in diesem Fall vorliegen, wenn der gleiche Aktionär sowohl eine gerichtliche Entscheidung über die Rechtmäßigkeit der Auskunftsverweigerung begehrt und einen Antrag auf Bestellung eines Sonderprüfers stellt. Fraglich ist nur, ob eine Gleichheit der prozessualen Ansprüche vorliegt.

208) § 132 Abs. 3 S. 1 in Verbindung mit § 99 Abs. 1 AktG sowie § 258, 260 Abs. 3 S. 1 in Verbindung mit § 99 Abs. 1 AktG.

209) BayObLG in Zentralblatt für Freiwillige Gerichtsbarkeit, 16, S. 378.

Streitgegenstand in dem ersten Verfahren ist das auf Feststellung der Rechtswidrigkeit gerichtete Verlangen, das gekennzeichnet wird durch den Antrag, die Auskunftsverweigerung des Vorstands für rechtswidrig zu erklären²¹⁰⁾. Hingegen ist Streitgegenstand in dem letzteren Verfahren zunächst nur das Verlangen auf Einsetzen eines Sonderprüfers. Selbst wenn dieses Verfahren nach der Erstellung des Prüfungsberichts des Sonderprüfers in ein gerichtliches Verfahren übergeht, ist Streitgegenstand das auf Aufhebung der abschließenden Feststellungen des Sonderprüfers gerichtete Verlangen, das gekennzeichnet wird durch den Antrag, einen Mindestwert für den Aktivposten festzustellen. Daher liegt eine Gleichheit der Streitgegenstände nicht vor, der Einwand der Rechtshängigkeit ist daher nicht gegeben.

Es ist jedoch fraglich, ob dann, wenn auch der Antrag auf Bestellung eines Sonderprüfers gestellt ist, noch ein Rechtsschutzbedürfnis für das Verfahren auf Feststellung der Rechtswidrigkeit der Verweigerung der Auskunft gegeben ist²¹¹⁾. Gibt das Gericht dem Antragsteller in dem Verfahren über die Feststellung der Rechtswidrigkeit der Auskunftsverweigerung recht, so muß der Vorstand noch die Antwort auf die dem Vorstand vorgelegte Frage geben. Gibt der Vorstand dabei die fehlenden Erläuterungen des Geschäftsberichts, so ist das Sonderprüfungsverfahren über die fehlenden Angaben im Geschäftsbericht gegenstandslos geworden. Andererseits, wenn der Sonderprüfer bereits in seinen abschließenden Feststellungen die Antwort auf die Fragen gibt, auf die der Vorstand die Auskunft verweigert, so ist das Verfahren über die Feststellung der Rechtswidrigkeit der Auskunftsverweigerung gegenstandslos. Es ist daher stets zu prüfen, ob dann, wenn sowohl das Verfahren zur Feststellung der Rechtswidrigkeit der Auskunftsverweigerung als auch das Verfahren zur Bestellung eines Sonderprüfers anhängig sind, ein Rechtsschutzbedürfnis für beide Verfahren gegeben ist.

Jedoch kann man das Rechtsschutzbedürfnis für das eine Verfahren nicht damit ablehnen, daß das andere Verfahren viel leichter zum Ziele verhilft. Denn es

210) Hierbei wird von einem Streitgegenstandsbegriff ausgegangen, der das Schwergewicht auf das von dem Kläger erhobene Begehren gegenüber dem Gericht liegt, vgl. Stein-Jonas-Schönke-Pohle, Kommentar zur Zivilprozeßordnung, 18. Aufl. 1953 ff. Vorbem. II 5 vor § 253 ZPO, Baumbach-Lauterbach, Komm. zur ZPO, 28. Aufl. 1965, Einl. Anm. III 7.

211) vgl. § 260 Abs. 1 Satz 3 AktG. Geht der Vorstand gegen die abschließenden Feststellungen des Sonderprüfers an, so ist Streitgegenstand das auf Bestätigung der ursprünglichen Wertansätze gerichtete Verlangen, das gekennzeichnet ist durch den Antrag festzustellen, daß der Jahresabschluß die in den abschließenden Feststellungen des Sonderprüfers festgestellten Unterbewertungen nicht enthielt.

ist davon auszugehen, daß der Gesetzgeber bewußt zwei Wege zur Verfügung gestellt hat. Ein Rechtsschutzbedürfnis konnte man nur dann erkennen, wenn sich die beiden Verfahren nach Einfachheit und Billigkeit wesentlich unterscheiden würden. Nur in diesem Fall wäre für den erheblich schwierigeren Weg kein Rechtsschutzbedürfnis gegeben²¹²⁾. Ein derartiger Unterschied zwischen den beiden Verfahren ist hier aber nicht gegeben, denn auch das viel umfassendere Sonderprüfungsverfahren kann darauf begrenzt werden, daß nachgeprüft wird, ob eine ganz bestimmte, nach § 160 Abs. 2 oder 3 AktG geforderte Angabe im Geschäftsbericht nicht oder nicht vollständig enthalten ist.

3. Der Umfang der Erläuterungspflichten über die Bewertungsmethoden

Sowohl für die Entscheidung über die Rechtmäßigkeit der Ankaufsverweigerung wie für die abschließende Feststellung des Sonderprüfungs gemäß § 260 Abs. 4 AktG, ob der Geschäftsbericht die obligatorischen Angaben nach § 160 Abs. 2 AktG enthalten hat, ist es wichtig festzustellen, welche Grenzen die Erläuterungspflichten nach § 160 Abs. 2 oder 3 AktG haben. Im Zusammenhang dieser Untersuchung soll lediglich auf die Erläuterungspflicht nach § 160 Abs. 3 AktG eingegangen werden, denn diese Vorschrift befaßt sich mit den notwendigen Erläuterungen über die angewandten Bewertungsmethoden. Nach § 160 Abs. 2 S. 2 AktG sind die Erläuterungsmethoden so vollständig anzugeben, wie es zur Vermittlung eines möglichst sicheren Einblicks in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft erforderlich ist. Daraus ergibt sich zunächst, das anzugeben ist, ob bei der Bewertung des Inventars mehrere Methoden nebeneinander verwendet wurden und welcher Teil des Inventars nach diesen Methoden bewertet wurde. Dies kann im Geschäftsbericht auf die Weise geschehen, daß angegeben wird, welche Gruppen nach einer bestimmten Bewertungsmethode bewertet werden oder indem man angibt, wieviel Prozent des Inventars nach der einen oder nach der anderen Methode bewertet worden sind. Dabei ist bei der Auslegung der Frage, wie detailliert diese Angaben im Geschäftsbericht zu machen sind, davon auszugehen, daß § 148 keine sogenannte "Schutzklausel" enthält. § 148 des Aktiengesetzes von 1937 enthielt eine derartige Schutzklausel für die Berichterstattung im Geschäftsbericht, so daß eine Berichterstattung dann unterbleiben konnte, wenn es die überwiegenden Belange der Gesellschaft forderten.

212) R. Pohle, Zur Lehre vom Rechtsschutzbedürfnis, in: Festschrift für Friedrich Lent, S. 195 ff., hier S. 223.

Zwar war im Wirtschaftsausschuß der Antrag gestellt worden, eine derartige Schutzklausel dem § 148 Abs. 3 AktG anzufügen, wonach eine Berichterstattung dann unterbleiben könne, wenn sie "nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung geeignet ist, der Gesellschaft oder einem verbundenen Unternehmen einen nicht unerheblichen Nachteil zuzufügen oder soweit es das allgemeine Wohl erfordert" ²¹³⁾. Demgegenüber meint Morgner ²¹⁴⁾, daß es zulässig sei, daß der Vorstand unter Berufung auf den Gesichtspunkt des übergesetzlichen Notstands die nach dem Gesetz erforderliche Berichterstattung nach § 160 AktG einschränken könne. Er ist der Auffassung, daß unter Umständen die Berichterstattung einen nicht mehr gutzumachenden schwerwiegenden Schaden für die Gesellschaft zur Folge haben kann, der dem Vorstand nach verantwortungsbewußter, eigenverantwortlicher Prüfung das Recht geben würde, die obligatorischen Erläuterungen zu verschweigen.

Selbst wenn man diesen Ausgangspunkt der Argumentation von Morgner akzeptiert, was jedoch zweifelhaft, weil das Gesetz die Fälle der Einschränkung der Erläuterungspflicht in § 160 Abs. 3 Ziff. 7 und 10 und § 160 Abs. 4 AktG abschließend regeln wollte, so ist es doch notwendig, daß hier ein höherwertiges Rechtsgut auf Kosten eines geringwertigen geschützt wird. Wir haben jedoch schon in einer vorherigen Untersuchung ersehen, daß es für den Aktionär nur dann möglich ist, sich ein zutreffendes Bild von der Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft zu machen, wenn auf Grund der Angaben im Geschäftsbericht er über eine Aktienanalyse sieht, ob und zu welchem Preis er die Aktien verkaufen soll. Werden die notwendigen Angaben nicht gemacht, so entstehen andererseits den Aktionären erhebliche Schäden, indem nämlich diese ihre Aktien zu billig verkaufen oder zu teuer kaufen. Der dem Aktionär entstehende Schaden ist aber nicht gegenüber dem der Aktiengesellschaft entstehenden Schaden als geringerwertig anzusehen ²¹⁵⁾. Der Wirtschaftsausschuß und ihm folgend der

213) vgl. Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, aaO., S. 37.

214) G. Morgner, Die Schutzklausel für den Geschäftsbericht nach neuem Aktienrecht, BB 1965, S. 1173.

215) Für Morgner andererseits ergibt sich die Höherwertigkeit des Gesellschaftsinteresses daraus, daß die Strafandrohung in § 266 StGB (Untreue) höher ist als in § 400 AktG (Unrichtige Darstellungen im Geschäftsbericht). Das höhere Strafmaß in § 266 StGB ist darauf zurückzuführen, daß das geschützte Rechtsgut die Benachteiligung fremden Vermögens durch Mißbrauch einer den Täter rechtlich oder tatsächlich eingeräumten Vertrauensstellung umfaßt. Dieses Schutzobjekt ist viel weiter als das Rechtsgut einer unrichtigen Darstellung im Geschäftsbericht. Daraus ergibt sich aber noch keineswegs, daß das Interesse der Gesellschaft an sich höherwertiger ist als das Interesse der Aktionäre. Außerdem begründet Morgner seine Ansicht damit,

Rechtsausschuß, haben ausdrücklich festgelegt, daß in der Frage der Erläuterungspflicht im Geschäftsbericht das Interesse des "Unternehmens an sich" nicht höher bewertet werden soll als das Interesse des Aktionärs²¹⁶⁾. Daher kann sich der Vorstand bei der Erstellung des Geschäftsberichts nicht auf das höherwertige Interesse des "Unternehmens an sich" berufen, wenn es um die Berichterstattung über die bei der Bilanzierung verwendeten Bewertungsmethoden geht²¹⁷⁾.

Dieser Antrag wurde jedoch in beiden Ausschüssen abgelehnt. Dabei wurde davon ausgegangen, daß aus dem Begriff "Erörtern" in § 160 Abs. 2 Satz 4 AktG zu folgern sei, daß Einzelangaben nicht gemacht werden brauchen, diese seien nur in den in § 160 Abs. 3 genannten Fällen notwendig²¹⁸⁾. Wo jedoch die Grenze zwischen einem allgemeinen Erörtern, das einen möglichst sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens geben soll und der Angabe von Einzelheiten liegt, kann man nur bei jeder Bewertungsmethode selbständig prüfen. Man kann jedoch folgenden Grundsatz aufstellen: Soweit es die Gesellschaft für zweckmäßig hält, bei der Bewertung des Inventars viele verschiedene Bewertungsmethoden anzuwenden, kann sie sich nicht darauf berufen, daß die Darlegung dieser einzelnen Bewertungsmethoden schon eine Angabe von Einzelheiten bedeuten würde. Denn hier hat ja die Gesellschaft selber ein Auskunftsverlangen nach so detaillierten Angaben herbeigeführt.

Entscheidend für die Abgrenzung der Frage, wie weit die Erörterungspflicht des § 160 Abs. 2 geht, ist jedoch der Zweck dieser Bestimmung. Nach § 160 Abs. 2 AktG soll dem Leser des Geschäftsberichts ein möglichst sicherer Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft gegeben werden. Aus der Wahl der Formulierung "möglichst sicher" an Stelle von "sicher" ergibt sich zunächst, daß

Fortsetzung der Fußnote 215) von Seite 137

daß der Rechtsausschuß des Deutschen Bundestags in seiner Begründung zu § 148 erkennen lasse, daß er bei pflichtgemäßer Güterabwägung im Konfliktsfalle einen Rechtfertigungsgrund bejaht. Morgner verschweigt jedoch, daß der Wirtschaftsausschuß diese Auffassung nicht gebilligt hat, und daß daraufhin der Rechtsausschuß auch von seiner Auffassung abgerückt ist. Eine abgelehnte Auffassung kann aber schwerlich zur Auslegung einer Gesetzesbestimmung herangezogen werden.

216) vgl. Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, aaO., S. 37.

217) vgl. E. Tiefenbacher, Die Schutzklausel für den Geschäftsbericht nach neuem Aktienrecht, BB 1965, S. 1175, der seine Ansicht damit begründet, daß das Gesetz abschließend geklärt habe, unter welchen Voraussetzungen die Berichtspflicht überhaupt nicht oder doch nur im beschränkten Umfange gegeben ist. Eine erweiternde Auslegung des § 160 Abs. 4 AktG unter Heranziehung allgemeiner Rechtsgrundsätze sei daher nicht möglich.

218) vgl. Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, aaO., S. 37.

insoweit durch die Bewertung der Gegenstände zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten durch inzwischen eingetretene Preissteigerungen eine Differenz zwischen dem Buchwert und dem Tageswert entsteht, kein vollkommener Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft gegeben werden braucht. Aber soweit die Gesellschaft einen niedrigeren Wert als den Wertansatz nach § 155 Abs. 1 und 2 ansetzt, kann diese sich nicht darauf berufen, daß nur ein begrenzter Einblick in die Ertrags- und Vermögenslage gewährt zu werden brauche. Denn in den Ausschüssen ist man davon ausgegangen, daß selbst bei vollständiger Angabe der Bewertungsmethoden ein völlig sicherer Einblick in die Vermögens- und Ertragslage nicht gegeben ist. Man kann daher die Angabe der Bewertungsmethoden auch nicht mit dieser Argumentation beschränken.

Es müssen daher die Angaben in dem Erläuterungsbericht gemacht werden, die notwendig sind, damit ein möglichst sicherer Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Aktiengesellschaft gewährt wird. Dabei muß sich der Umfang der Erläuterungspflichten nach den Notwendigkeiten der Aktienanalyse bestimmen, denn dies ist die Methode, mittels der der Aktionär einen Einblick in die Ertrags- und Vermögenslage der Gesellschaft bekommen kann. Es muß also bei jeder Frage, wie weit die Erläuterungspflicht reicht, gefragt werden, ob eine derartige Angabe notwendig ist, damit man die Ermittlung der Rentabilität des Unternehmens, des Umsatz- und Ertragswachstums, der Gewinnstabilität, der Dividendenpolitik und der Kreditwürdigkeit messen kann und zur Grundlage der Aktienanalyse machen kann. Denn nur über den Weg der Aktienanalyse ist gewährleistet, daß die Entscheidungen des Aktionärs beim Ankauf oder Verkauf seiner Aktien auf eine rationelle Grundlage basieren können.

Eine derartige Orientierung der Erläuterungspflichten an den Notwendigkeiten der Aktienanalyse ergibt sich auch aus den Gesetzesmaterialien. Der Abgeordnete, Dr. Wilhelmi, betonte ausdrücklich in seinem Bericht über die Beratungen in den Bundestagsausschüssen ²¹⁹⁾, daß es für die Umgestaltung der Bewertungsvorschriften und der damit zusammenhängenden Erläuterungspflichten entscheidend gewesen sei, daß man über die Ausgestaltung des Bewertungsrechts und der Erläuterungspflichten dem Aktionär die "wesentlichen Anhaltspunkte für die Beurteilung des Werts der Aktien" ²²⁰⁾ garantieren müsse. Anderenfalls müsse man nämlich befürchten, daß "die besser unterrichteten Insider ihre Kenntnisse zu Lasten der Kleinaktionäre ausnutzen" ²²¹⁾. Die betriebswirtschaftliche Technik zur Ermittlung dieser "wesentlichen Anhaltspunkte für den Wert einer Aktie" ist jedoch die Aktienanalyse.

219) Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, aaO., S. 30 und 36.

220) Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, aaO., S. 30.

221) Bericht des Abg. Dr. Wilhelmi, aaO., S. 30.

Bei der Behandlung der Grundlagen der Aktienanalyse haben wir jedoch gesehen, daß es nicht erforderlich ist, daß alle Gesellschaften unter Anwendung der gleichen Bewertungsmethoden den periodengerechten Ertrag zu ermitteln suchen, jedoch ist es in diesem Fall notwendig, daß der Geschäftsbericht insoweit die verschiedenen Bewertungsmethoden erläutert, daß es berechnen des Wertansatzes nach einer Methode auf den Wertansatz nach einer anderen Methode möglich ist. Eine derartige Erläuterung wird auch vom Gesetz verlangt, das insbesondere einen sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft sichern will.

Bei den einzelnen Methoden sind daher folgende Angaben erforderlich:

Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung:

Die Beachtung der einzelnen Grundsätze der Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung, wie z.B. die formelle Bilanzkontinuität, sind im Geschäftsbericht nicht anzugeben, da deren Beachtung zwingend vorgeschrieben ist und die Gesellschaft daher kein Wahlrecht hat. Außerdem handelt es sich hierbei nicht um Bewertungsmethoden, sondern um Bilanzierungsprinzipien.

Lifo:

Bei der Lifo-Methode ist von besonderer Bedeutung das Ausgangsjahr. Gewöhnlich wird man dem ersten Geschäftsbericht nach 1967 entnehmen können, welches Jahr das Ausgangsjahr gewesen ist. Da es aber nach § 13 Abs. 3 EGAktG möglich ist, frühere Wertansätze beizubehalten, soweit die Gegenstände noch zu dem Vorratsvermögen gehören, muß angegeben werden, in welchem Jahr diese Bewertung vorgenommen worden war.

Fifo:

Hier ist ebenfalls das Ausgangsjahr von besonderer Bedeutung. Hier wird es zu keinen Schwierigkeiten mit den Übergangsbestimmungen kommen, denn da ja immer unterstellt wird, daß die zuerst angeschafften oder hergestellten Gegenstände verbraucht worden sind, werden alle Gegenstände, die noch in der vergangenen Rechnungsperiode mit geringeren Wertansätzen zu Buche gestanden haben, als verbraucht gelten.

Anschaffungs- und Herstellungskosten, Gewogene Durchschnittspreise, Gewinnabschlagsmethode:

Bei diesen Methoden ergeben sich keine besonderen Probleme. Es sind systematische Methoden, die nicht der Ausfüllung durch ein subjektives Ermessen bedürfen.

222) vgl. § 13 Abs. 1 EGAktG. Die Bewertungsbestimmungen sind zum ersten Mal für die Rechnungsperiode, die nach dem 31.12.1966 beginnt, anzuwenden.

Hier kann sich der Geschäftsbericht darauf beschränken, die Methode zu erwähnen und den Umfang, wie weit das Vorratsvermögen nach dieser Methode bilanziert wurde.

Eiserne-Bestands-Methode:

Hier ist lediglich anzugeben, daß die Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe mit einem Festwert und mit einer Festmenge angesetzt worden sind. Wegen der sehr begrenzten Zulässigkeit dieser Methode bei der Ermittlung eines Wertansatzes kann man die möglichen Fehlerquellen vernachlässigen.

Herstellungskosten:

Da die Gesellschaft nach der hier vertretenen Auffassung kein Wahlrecht bei dem Ansatz der Materialgemeinkosten, der Fertiggemeinkosten, der Sonderkosten sowie der Verwaltungskosten hat, braucht nur dargelegt zu werden, nach welcher Methode diese Herstellungskosten berechnet wurden, denn wie dargelegt, dürfen auch die Herstellungskosten nach Fifo oder Lifo oder nach sonst einer für die Berechnung der Anschaffungskosten zulässigen Methode berechnet werden. Folgt man jedoch nicht der hier vertretenen Auffassung, so muß man konsequenterweise deswegen, weil ein Wahlrecht angenommen wird, auch darlegen, welche Teile der Gemeinkosten bei der Ermittlung des Wertansatzes miteinberechnet worden sind.

Bezüglich der Angemessenheit der angesetzten Gemeinkosten bedarf es keiner Erläuterung, wenn die Gemeinkostenzuschläge nach den betriebswirtschaftlichen Grundsätzen der Kostenrechnung berechnet wurden. Wurden jedoch wegen Unterbeschäftigung Abschläge von den Gemeinkosten vorgenommen, dann ist das im Geschäftsbericht darzulegen, denn insoweit besteht eine Abweichung der Berechnungsweise von der Berechnungsweise der vergangenen Rechnungsperiode, was nach § 160 Abs. 2 Satz 5 AktG zu berichten ist. Wenn nämlich derartige Beträge direkt in die Gewinn- und Verlustrechnung eingehen, so wird der Periodenerfolg beeinträchtigt, insbesondere wenn die Bestände quantitativ sich sehr stark innerhalb zweier Rechnungsperioden verändern ²²³⁾.

Gruppenbewertung:

Neben der Angabe, daß das Vorratsvermögen nach einer Gruppenbewertungsmethode bewertet wurde, kommt es darauf an, ob bereits aus den sonstigen Angaben des Geschäftsberichts ersichtlich ist, welche Art von Gegenständen zu Gruppen zusammengefaßt wurden. Handelt es sich um eine Gesellschaft, die Pharmazeutika herstellt, so ist anzunehmen, daß die Gruppenbewertung bei den hergestell-

²²³⁾ vgl. Adler-Düring-Schmaltz, aaO., Tz. 84 zu § 133.

ten Pharmazeutika durchgeführt wurde. Anders ist es jedoch, wenn diese Gesellschaften große Warenlager in verschiedenen Rohstoffen unterhalten und diese zu Gruppen zusammenfassen und dann bewerten. U.U. ist dann, wenn die Preisentwicklung einer Gruppe besonders stark von der allgemeinen Preisentwicklung abwich, dies anzugeben.

Niederstwertprinzip:

Da das Niederstwertprinzip zwingend ist und daher bei jeder Bewertung angewendet werden muß, muß im Geschäftsbericht im allgemeinen nicht angegeben werden, daß der Wertansatz des Vorratsvermögens unter Berücksichtigung des Niederstwertprinzips ermittelt wurde. Zwar bringt die Bewertung nach dem Niederstwertprinzip ebenfalls eine Verschiebung von Erträgen und Verlusten innerhalb zweier Rechnungsperioden mit sich. Im allgemeinen werden jedoch diese Verschiebungen zwischen zwei Rechnungsperioden von geringer Bedeutung sein, da sie durch Verschiebungen von der vorherigen Rechnungsperiode vermindert werden, wenn man von einem sich vergrößernden Vorratsvermögen ausgeht. Wenn jedoch das Niederstwertprinzip dazu gebraucht wird um Gegenstände, die aus Gründen der Geschmacks- und Modeänderung in der nächsten Saison erheblich schwerer abzusetzen sind, niedriger zu bewerten, so kann der Unterschiedsbetrag erheblich sein. In diesem Fall ist zu erläutern, daß ein Teil der Ware aus Gründen der Mode- und Geschmacksänderung mit dem niedrigeren Marktpreis bewertet wurde. Dabei ist jedoch nicht anzugeben, daß dies auf Grund des Niederstwertprinzips geschah, da lediglich die angewandten Bewertungsmethoden, jedoch nicht die beachteten Grundsätze ordentlicher Buchführung anzugeben sind.

Wertansatz unter Anwendung steuerrechtlicher Bewertungsnormen

Wie bereits dargelegt, werden bei dem Wertansatz nach steuerrechtlichen Bewertungsnormen Unterbewertungen vom Standpunkt des Niederstwertprinzips aus vorgenommen. Da hier der Gesellschaft ein Wahlrecht eingeräumt worden ist, diese niedrigeren Wertansätze anzusetzen, muß in dem Geschäftsbericht ausdrücklich darauf hingewiesen werden, daß von diesem Recht Gebrauch gemacht worden ist, da anderenfalls ein sicherer Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft nicht gewährleistet ist. Andernfalls ist eine Aktienanalyse nicht mit hinreichender Genauigkeit durchführbar. Da hier die Methode der Bewertung aus der anzuwendenden Steuernorm sich ergibt, ist insoweit die Steuernorm anzugeben. Dies gilt insbesondere, wenn eine Bewertung nach § 80 EStDV vorgenommen wurde.

Wertansatz bei Wertschwankungen

Die Aktienanalyse ist auch bei einem Wertansatz nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 erschwert durchführbar, denn die Abschläge gegenüber einem Wertansatz nach

§ 155 Abs. 1 und 2 AktG sind nicht durch eine Methode zu ermitteln, denn in diesem Fall ist die subjektive Ansicht der Unternehmensleitung bei der Schätzung, wie die konjunkturelle Entwicklung in der Zukunft zu beurteilen ist, von Außenstehenden schwer nachvollziehbar. In der Praxis wird der Wertansatz nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 meistens als Basiswert der Lifo-Bewertung dienen, wobei man den Basiswert so niedrig wählen wird, daß dieser Basiswert in der nächsten Zukunft nicht unterschritten wird. Ein Einblick in die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens kann in diesem Fall nur dann gegeben sein, wenn dieser Basiswert angegeben wird. Nur in diesem Fall ist es auch möglich sich zu erechnen, wie hoch die nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG gebildeten "Reserven" sind. Denn in diesem Fall muß der Wertunterschied zwischen der neutralen Ertragsbilanz und dieser Bilanz als Unterbewertung bezeichnet werden, weil diese nicht das Ergebnis einer systematischen Anwendung einer Methode ist, sondern das Ergebnis einer nur beschränkt nachprüfaren Beurteilung der Zukunft bei der Ermittlung des Wertansatzes, die sich in der Bilanz in einer Verringerung des Periodenertrags niederschlägt.

Ändert jedoch die Unternehmensleitung in den folgenden Jahren ihre Beurteilung über die zukünftige Entwicklung der Preise dieses Vermögensgegenstands, so ist fraglich, ob das Unternehmen eine Erläuterungspflicht nach § 160 Abs. 2 Satz 4 trifft, da in dem vorliegenden Fall ja nicht eine andere Bewertungsmethode angewandt wird, sondern nur von einer veränderten Beurteilung der Zukunftsaussichten ausgegangen wird. Nach § 160 Abs. 2 Satz 4 ist jedoch jede Abweichung des Jahresabschlusses von dem Jahresabschluß der vergangenen Rechnungsperiode zu erläutern, die die Vergleichbarkeit mit dem letzten Jahresabschluß beeinträchtigt. Dies ist aber auch in diesem Fall gegeben, denn eine Änderung des Wertansatzes bei der Annahme einer schlechteren Preisentwicklung für die Wirtschaftsgüter mit schwankenden Marktpreisen würde einen niedrigeren Wertansatz zur Folge haben und dementsprechend den Ertrag in dem gegenwärtigen Geschäftsjahr drücken. Die Vergleichbarkeit der beiden Jahresabschlüsse ist beeinträchtigt, da nur bei einem gleichbleibenden Wertansatz die tatsächliche wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens gemessen werden kann. Auch in diesem Fall trifft also die Unternehmensleitung eine Erläuterungspflicht. Die Gesellschaft hat also anzugeben, daß sie nun auf Grund einer verschiedenen Beurteilung einen niedrigeren oder höheren Wertansatz nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG gewählt hat.

Aufwertungen:

Wie bereits früher erörtert, ist bei Aufwertungen dieses besonders anzugeben. Unter Umständen muß auch nach § 160 Abs. 2 Satz 6 der Unterschiedsbetrag zwischen der Bewertung nach der bisher verwendeten Methode und der jetzt der Bewertung zugrunde gelegten Methode angegeben werden.

V. BEWERTUNGSWAHLRECHTE UND BILANZPOLITIK

Nach dem Aktiengesetz von 1965 ist der Spielraum der Unternehmensleitung für bilanzpolitische Maßnahmen erheblich eingeschränkt worden. Trotzdem kann die Unternehmensleitung immer noch ihre Bilanzpolitik bei der Wahl der verschiedenen Bewertungsmethoden verfolgen. Aus diesem Wahlrecht erwächst aber eine besondere Erläuterungspflicht dieses Wechsels in der Bilanz. Grundsätzlich ist nur der Wechsel in der Methode oder der Wechsel in der Ermittlung des Wertansatzes anzugeben. Der Unterschiedsbetrag, der sich zwischen einer Bilanzierung ohne diesen Wechsel in der Bewertungsmethode und einer Bilanzierung unter Berücksichtigung des Wechsels der Bewertungsmethode ergibt, ist nur dann anzugeben, wenn durch diesen Wechsel der Bewertungsmethode zusammen mit den Beträgen, die sich aus der Vornahme außerplanmäßiger Abschreibungen oder Wertberichtigungen, der Jahresertrag oder der Jahresüberschuss um mehr als zehn Prozent verändern würde²²⁴. Deshalb wird es in den meisten Fällen zweckmäßig sein, an der bisher verwendeten Bewertungsmethode festzuhalten. Eine Bilanzpolitik, die jedoch darauf gerichtet ist, möglichst weitgehend dem Aktionär einen Einblick in die Ertrags- und Vermögenslage des Unternehmens zu verwehren, ist unter der Geltung des Aktiengesetzes von 1965 nicht mehr möglich. Denn selbst soweit, wie das Unternehmen von den Möglichkeiten des § 155 Abs. 3 Ziff. 1 und 2 Gebrauch macht, bei denen - wie dargelegt - eine Unterbewertung im gewissen Umfang noch möglich ist, kann sich diese Möglichkeit der Unterbewertung nur im ersten Jahr der Bilanzerstellung nach diesen Bewertungsgrundsätzen oder in dem Jahr eines außergewöhnlich starken Preissturzes auswirken. Denn in den Rechnungsperioden, die auf eine Niedrigerbewertung nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 oder Ziff. 2 folgen, wird der Jahresertrag wieder genau ausgewiesen, da bei der ersten Niedrigerbewertung bereits in der Praxis derartige Abschläge vorgenommen werden, daß sich im kommenden Jahr keine weiteren Abschläge rechtfertigen lassen. Wird jedoch der gesamte bilanzpolitische Spielraum nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 nicht bereits im ersten Jahr ausgenutzt, dann wird es sich nur unter besonderen Umständen am nächsten Bilanzstichtag rechtfertigen lassen, daß bei vernünftiger kaufmännischer Betrachtung eine Notwendigkeit besteht, eine derartige Abwertung unter den vom Niederstwertprinzip vorgeschriebenen Wert vorzunehmen. Eine derartige Notwendigkeit muß aber nach § 155 Abs. 3 Ziff. 1 AktG vorliegen.

Nach der hier vertretenen Auffassung, daß § 155 Abs. 3 restriktiv auszulegen ist, und daß sich der Umfang der Erläuterungspflichten an den Notwendigkeiten der Aktienanalyse zu orientieren hat, wird in der Zukunft auch in Deutschland eine

²²⁴) vgl. § 160 Abs. 2 Satz 5 AktG 1965.

Aktienanalyse ohne Umwege möglich sein. Es bleibt nur zu hoffen, daß sich die Börsenberater diese große Chance nicht entgehen lassen und alsbald die Aktienanalyse in weitem Umfang als Basis für ihre Anlageberatung verwenden werden. Dies würde auch garantieren, daß in der Zukunft extreme Kursschwankungen allein auf Grund von Börsengerüchten nicht so leicht eintreten werden, da doch der Wert der Aktien auf Grund der ausgewiesenen vorherigen Jahreserträge Anlaß gibt, bei einem bestimmten Preis nicht mehr zu kaufen oder bereits zu verkaufen bzw. bei einer Baisse wieder zu kaufen.

Eine derartige Bilanzierung wird sich auch auf das Verhalten der Unternehmensleitungen zurückwirken, denn die Unternehmensleitungen müssen in der Zukunft mehr als bisher damit rechnen, daß die Aktionäre wegen der Schwankungen des Geschäftsergebnisses versuchen werden, sich ein Bild über die Effektivität der Unternehmensleitung zu machen. Insbesondere wird es interessant sein, auf dem Wege der vergleichenden Aktienanalyse innerhalb der gleichen Branchen derartige Untersuchungen durchzuführen. Die Erwartung möglicher Reaktionen wird aber bei den Unternehmensleitungen im größeren Umfang als bisher das Empfinden wachhalten, daß die Unternehmensleitungen für ihr Handeln rechenschaftspflichtig sind, wobei es gar nicht darauf ankommt, daß dabei an eine Rechenschaftspflicht gegenüber einer bestimmten Gruppe gedacht wird. Entscheidend ist vielmehr, daß die Unternehmensleitungen als Träger der Macht in ihrem Handlungs- und Wirkungskreis sich selber in jeder Lage als rechenschaftspflichtig empfinden und daher ihre Macht verantwortungsbewußt ausüben.

C. ERGEBNIS

1. Die aktienrechtlichen Bewertungsvorschriften haben einen anderen Inhalt als die Bewertungsvorschriften, die sich nach den verschiedenen betriebswirtschaftlichen Theorien über die ordnungsgemäße Bilanzierung ergeben. Dies erklärt sich daraus, daß der Zweck der aktienrechtlichen Bewertungsbestimmungen sich nur teilweise mit bestimmten betriebswirtschaftlichen Erklärungen des Inhalts des Jahresabschlusses deckt. Das Aktiengesetz von 1965 hat sich keiner bestimmten Bewertungsmethode angeschlossen. Wenn auch die Rechnungslegung in erster Linie den periodengerechten Erfolg ermitteln soll, so ist dies Prinzip in vielen Vorschriften durchbrochen. Man denke dabei nur an die Nichtaktivierung entgeltlich erworbener immaterieller Güter, an Sonderabschreibungen auf nicht dauernd im Wert geminderte Anlagen und insbesondere im Vorratsvermögen die niedrigere Bewertung auf Grund von zu erwartenden Wertschwankungen und die Bewertung mittels steuerlicher Bewertungsnormen.

2. Im Aktiengesetz 1937 wurden für die Bewertung nur Höchstbewertungsvorschriften vorgeschrieben. Zur Kontrolle der Einhaltung dieser Höchstbewertungsvorschriften war die Klage auf Feststellung der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses vorgesehen, wenn gegen diese Höchstbewertungsvorschriften verstoßen wurde.

Das Aktiengesetz von 1965 ist zu einem System von festen Bewertungsvorschriften übergegangen. Der Vorstand einer Aktiengesellschaft hat daher ein Wahlrecht zwischen verschiedenen im Gesetz zugelassenen Bewertungsmethoden. Dadurch ergibt sich ein Mindest- und ein Höchstwert, zu dem ein Posten in der Bilanz angesetzt werden kann. Zu der Kontrolle der Einhaltung der Höchstwerte ist wiederum die Klage auf Feststellung der Nichtigkeit des Bilanzfeststellungsbeschlusses gegeben. Zur Kontrolle der Einhaltung des Mindestwertes kann der Aktionär die Bestellung eines Sonderprüfers beantragen, dessen abschließende Feststellungen wiederum von einem Gericht nachgeprüft werden können.

3. Die amerikanischen Bewertungsvorschriften haben keinen spezifischen aktienrechtlichen Inhalt. In den USA muß die Bewertung der Wirtschaftsgüter nach dem Recht der Securities and Exchange Commission so vorgenommen werden, daß der Jahresabschluß der "Aktiengesellschaft" den Periodengewinn der "Aktiengesellschaft" möglichst klar wiedergibt.

Die Einhaltung dieser Bewertung wird dadurch gewährleistet, daß die Securities and Exchange Commission selbst die Kontrolle der vorgelegten Bilanzen vornimmt.

4. Ein sicherer Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Aktiengesellschaft ist nur gewährleistet, wenn der Aktionär oder eine Mittelsperson mittels der Technik der Aktienanalyse aus dem Jahresabschluß die wesentlichen Anhaltspunkte für den Wert seiner Aktien gewinnen kann. Zur Durchführung der Aktienanalyse ist es nicht erforderlich, daß der Jahresabschluß der Aktiengesellschaft lediglich nach den betriebswirtschaftlichen Regeln ordnungsgemäßer Bilanzierung aufgestellt wird. Soweit aber von diesen Regeln abweichende Methoden verwendet werden oder mehrere Methoden nebeneinander zulässig sind, müssen die Erläuterungspflichten so ausgestaltet sein, daß ein Umrechnen von dem Wertansatz nach der einen Methode auf einen anderen Wertansatz möglich ist.
5. Bei der Auslegung der einzelnen Bestimmungen über die Bewertung im Jahresabschluß ist stets davon auszugehen, daß das Gesetz einen möglichst sicheren Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft geben will. Soweit die Bewertungsvorschriften niedrigere Wertansätze zulassen, als dies nach dem Niederstwertprinzip zwingenderforderlich wäre, sind diese Vorschriften restriktiv auszulegen.

Bei der Auslegung der Erläuterungspflichten über die Bewertungsmethoden im Geschäftsbericht ist davon auszugehen, daß nur dann ein sicherer Einblick in die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft gewährleistet ist, wenn die bei der Bewertung benutzten Methoden so dargelegt sind, daß mit Hilfe der Erläuterungen im Geschäftsbericht eine Aktienanalyse vorgenommen werden kann.

EIDESSTATTLICHE VERSICHERUNG

Ich versichere an Eides Statt, daß ich nur die von mir angegebenen Quellen und Hilfsmittel für die Ausarbeitung der Dissertation benutzt und daß ich die aus anderen Schriften wörtlich oder annähernd wörtlich entnommenen Stellen kenntlich gemacht habe. Ich versichere ferner an Eides Statt, daß ich mich fremder Hilfe nur insoweit bedient habe, als ich dies angegeben habe und im übrigen selbständiger Urheber dieser Arbeit bin.

Klaus Pohle

LEBENS LAUF

Am 3. November 1937 wurde ich in Potsdam als erster Sohn des Gerichtsassessors Walter Pohle und seiner Ehefrau Alice geb. Lingenberg geboren. Mein Vater verstarb 1945 in Prag, wo er von 1939 an Vorstandsmitglied der Böhmisches Union-Bank AG gewesen war.

Die Volksschule begann ich 1943 in Prag. Nach dem Besuch verschiedener Volksschulen und Gymnasien legte ich 1957 an dem staatlichen naturwissenschaftlichen Gymnasium Idar-Oberstein mein Abitur ab.

Im Sommersemester 1957 begann ich mein Studium in Tübingen und wechselte im Wintersemester 1958/59 an die Universität München über. Am 24.1.1961 bestand ich das erste juristische Staatsexamen vor dem Justizprüfungsamt in München mit Prädikat. Vom 1. März 1961 an leistete ich bei verschiedenen Gerichten und Dienststellen innerhalb des Oberlandesgerichtsbezirks München meinen Referendardienst ab. Vom 1.9.1962 bis zum 15.5.1964 war ich beurlaubt. In dieser Zeit studierte ich zunächst an der Harvard Universität in Cambridge/Massachusetts, die mir am 13. Juni 1963 den Grad eines "Master of Laws" verlieh. Anschließend arbeitete ich als "research fellow" an dem Institute for International and Foreign Trade Law der Georgetown University in Washington D.C. Im Sommersemester 1964 und im Wintersemester 1964/65 war ich als Gasthörer an der Universität in Frankfurt am Main eingeschrieben. Ende 1965 legte ich vor dem Landesjustizprüfungsamt für Bayern mein Assessorexamen ab, das ich ebenfalls mit Prädikat bestand.

Zu meinen akademischen Lehrern gehörten vor allem in Tübingen die Professoren Bachof, Dürig und Schröder, in München die Professoren Ferid, Maunz und Pohle, an der Harvard-Universität die Professoren Herwitz, Loss, Vagts und Vorenberg, in Frankfurt die Professoren Kronstein, Jaenicke und Wiethölter.

Seit dem 8. Dezember 1964 bin ich mit Fräulein Lic.phil. Carmen Mendez Alvarado aus Mexico D.F., Mexico verheiratet.

